

**CENTRO UNIVERSITÁRIO CURITIBA
FACULDADE DE DIREITO DE CURITIBA**

GUILHERME RIBEIRO BERNARDINETTI

ANÁLISE ECONÔMICA DA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

CURITIBA

2018

GUILHERME RIBEIRO BERNARDINETTI

ANÁLISE ECONÔMICA DA RECUPERAÇÃO DE EMPRESAS

**Monografia apresentada como requisito parcial
para à obtenção do grau de Bacharel em Direito, do
Centro Universitário Curitiba.**

Orientadora: Eloete Camilli Oliveira

CURITIBA

2018

Ao meu pai JULIO

AGRADECIMENTOS

À professora Eloete Camilli, pela orientação eficiente e pelo encorajamento necessário à elaboração deste trabalho.

Aos professores e amigos Arthur Lobo, Daniel Souza e Igor Stanchi pelas oportunidades acadêmicas e profissionais que me foram proporcionadas durante minha ainda breve carreira como docente.

Aos meus pais, pela educação e exemplo de vida que sempre me deram.

Aos amigos Antoan El Hajjar e Rodrigo Ribeiro, companheiros nas discussões judiciais.

À minha namorada Ellen Rocha, pelo amor e apoio incondicional *ex ante* e *ex post*.

Aos colegas, coordenadores, diretores e funcionários do Centro Universitário Curitiba, cujo auxílio foi indispensável à realização desta pesquisa.

A todos muito obrigado.

RESUMO

A presente pesquisa busca aprofundar o estudo da Lei 11.101/05, mais precisamente a recuperação de empresas, com o enfoque estabelecido pela Análise Econômica do Direito. Dentre os objetivos traçados para este trabalho, destacar-se-á como o ativismo judicial pode interferir na alocação de fatores de produção de organizações empresariais em crise econômico-financeira. O estudo procurou utilizar referências bibliográficas tanto nacionais como estrangeiras de direito recuperatório, além de análise de princípios aplicados ao processo de recuperação judicial e, ainda, investigou a aplicação da teoria dos jogos a questões recorrentes no âmbito recuperacional.

Palavras-chave: Recuperação de Empresas; Análise Econômica do Direito (AED); Direito Empresarial; Teoria dos Jogos; Custos de Transação; Assimetria Informacional.

ABSTRACT

This research seeks to deepen the study of Law 11.101 / 05, specifically aimed at business recovery, with the focus provided by the Economic Analysis of Law. Among the objectives outlined for this work, it will be highlighted how judicial activism can interfere in the allocation of production factors of business organizations that are in economic and financial crisis. The study sought to use both national and foreign bibliographic references of recuperative law, as well as an analysis of principles applied to the judicial recovery process, and it investigated the application of Game Theory to recurrent issues in the recovery field.

Keywords: Business Recovery; Economic Analysis of Law; Business Law; Game Theory; Transaction Costs; Informational Asymmetry.

LISTA DE ABREVIATURAS

AGC – Assembleia Geral de Credores

AED – Análise Econômica do Direito

LREF – Lei de Recuperação de Empresas e Falência

ME – Microempresário

PRJ – Plano de Recuperação Judicial

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	10
2 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED)	12
2.1 Epistemologia da análise econômica no direito.....	12
2.2 Epistemologia das ciências econômicas.....	14
2.3 Histórico do instituto.....	15
3 A TEORIA DA FIRMA E A SOCIEDADE COMO ORGANIZAÇÃO	20
3.1 O mercado e os custos de transação.....	20
3.2 Custos de transação e o fundamento econômico das firmas.....	22
3.3 Instrumento para superação da crise empresarial: O direito recuperatório	26
3.4 Empresário insolvente.....	28
3.5 Solvabilidade jurídica.....	29
4 PRINCÍPIOS DO PROCESSO RECUPERATÓRIO	32
4.1 Superação da Crise Econômico-financeira.....	34
4.2 Preservação da empresa.....	36
4.3 Tutela dos interesses dos credores.....	38
4.4 Função social da empresa.....	40
5. EMPRESA EM CRISE E A APLICAÇÃO DA TEORIA DOS JOGOS	43
5.1 Jogadores e regras do jogo.....	45
5.2 Análise do Plano de Recuperação Judicial (PRJ).....	47
5.3 Quóruns de aprovação do artigo 45 e 58 da LREF.....	50

5.4	A (não) cooperação entre credores.....	54
5.5	Estratégia do devedor.....	57
6	CONCLUSÃO	59
	REFERÊNCIAS	61

INTRODUÇÃO

A Assembleia Geral de Credores significa para o direito um instituto ainda nebuloso. Todavia, da mesma forma que parece lógica a ideia de manifestação de vontade dos credores pela recuperação dos seus devidos valores, e até mesmo a deliberação contra o Plano de Recuperação Judicial, no que tange a não concordância com os novos termos propostos, há espaço para interpretações casuísticas, que se não forem realizadas, podem prejudicar os credores em seus interesses.

Ocorre que, apesar da AGC ser regulamentada pela Lei de Recuperações Judiciais e Falências (11.101/05) o poder judiciário é mero coadjuvante na atuação assemblear, tanto que sua atuação basicamente se dá ao nomear um administrador judicial, que detenha expertise (que muitas vezes o próprio judiciário não tem) e canalizar em uma empresa, ou pessoa física, o feixe de contratos que serão discutidos ou excluídos da Recuperação Judicial.

Dessa forma, a Assembleia Geral de Credores tem seu poder decisório concedido aos credores, portanto, a decisão deixa de ter uma natureza que busque a equidade entre as partes e passa a ser uma disputa, muitas vezes descontrolada, pela recuperação do máximo possível do crédito cedido.

Assim, buscar-se-á em um primeiro momento a compreensão de alguns institutos necessários para uma análise mais aprofundada das condutas que poderão ser adotadas na Assembleia de Credores e como elas poderão influenciar no sucesso, na falência ou no aditamento do Plano de Recuperação Judicial. Além do estudo por trás do inadimplemento da empresa.

A ferramenta utilizada para essa pesquisa será a Análise Econômica no direito falimentar. Além disso, será necessária a compreensão sobre a formação das firmas, para que se possa visualizar o caráter econômico que está em voga na Recuperação Judicial.

Ainda, sobre a formação das firmas, será analisado o motivo de sua constituição, motivo esse que é enormemente mais abrangente do que a mera “união de pessoas com o mesmo interesse”.

A análise dos temas falimentares também circundará os princípios fundamentais da recuperação judicial e falência, para a máxima compreensão dos institutos e temas relevantes sobre o direito falimentar.

2 ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO (AED)

A expressão análise econômica do Direito se refere a aplicação de métodos econômicos em questões legais. Sabendo que o Direito é, objetivamente falando, a “arte de regular o comportamento das pessoas” e que a economia é a “ciência que examina a tomada de decisões no mundo de recursos escassos” a AED trata de uma junção entre os dois conceitos, afim de expandir conceitos e desenvolver tanto a aplicação quanto a avaliação das normas jurídicas.

2.1 Epistemologia da análise econômica no Direito

A análise econômica do direito busca criar uma interdisciplinaridade entre o direito posto e a escassez de possibilidades, como preconiza o estudo da Economia. Dessa forma, seu objetivo é aliar a compreensão do Direito ao conhecimento, tanto empírico quanto teórico, das ciências econômicas. E, a partir disso, desenvolver a aplicação e avaliação das normas jurídicas.

Em outras palavras, a AED é o necessário avanço dos juristas e acadêmicos para a compreensão não apenas do direito positivo, mas também para o esgotamento de temas que exijam a interpretação da norma jurídica em seu sentido mais amplo.

Logo, este ferramental vê-se útil para a interpretação de circunstâncias que *a priori* não se associam a situações econômicas, entretanto, são habituais na concepção de valor que o direito demanda. O professor Ivo Gico Jr. exemplifica as vantagens da atuação do juseconomista no cenário jurídico:

A juseconomia pode ajudar a reduzir a ocorrência de estupros, pode ajudar a reduzir o número de apelações protelatórias, pode ajudar a compreender porque algumas leis pegam e outras não, porque muitas vezes uma legislação é adotada e porque noutras vezes o Congresso adota uma legislação que será sabidamente votada pelo Presidente, mas o faz da mesma forma, ou ainda porque é tão difícil alugar um imóvel no Brasil. A juseconomia pode, inclusive,

auxiliar na concreção dos direitos fundamentais, que requerem decisões sobre recursos escassos.¹

O conceito da AED é bastante discutido doutrinariamente, sendo definido por Márcia Carla Pereira Ribeiro como:

Portanto, a Análise Econômica do Direito é essencialmente um movimento interdisciplinar, que traz para o sistema jurídico as influências da ciência social econômica, especialmente os elementos valor, utilidade e eficiência. Busca aplicar seu método a todas as searas do direito, apresentando um novo enfoque de forma dinâmica – desde aquelas em que é fácil vislumbrar a inter-relação, como o direito da concorrência e contratos mercantis – até naquelas em que causa maior estranheza para o jurista, como no direito penal e nas relações familiares.²

Quanto ao estudo da metodologia, para se compreender a postura do agente e a previsibilidade da conduta e tomadas de decisões, é necessário que tenhamos uma teoria sobre o comportamento humano, fator que inexiste no direito. Dessa forma, emprestam-se teorias de origem científica econômica, cujo objetivo é estudar as escolhas do homem médio diante das circunstâncias apresentadas no caso concreto.

Rodrigo Martins Eustáquio, entende que se trata de um estudo dos elementos da teoria jurídica e que a AED é mera tradução desta concepção:

No nível externo, a metodologia, os conceitos e as teorias econômicas são aplicadas com o objetivo de entender o direito (descrever) e, na sua instância máxima, a teoria econômica é defendida como capaz de predominar os elementos fundamentais da teoria jurídica, ou seja, elementos como valor, justiça e equidade são traduzíveis em termos como racionalidade, eficiência e equilíbrio.³

¹ GICO JR., Ivo. Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito. Revista dos Tribunais, São Paulo, nº 47, jun/mar, 2010 pp. 40-44.

² PEREIRA RIBEIRO, Marcia Carla; GALESKI JUNIOR, Irineu. Teoria Geral dos Contratos: contratos empresariais e análise econômica. Rio de Janeiro. Elsevier, 2009, p. 69.

³ EUSTAQUIO, Rodrigo Martins; A interpretação da função social dos contratos pela análise econômica do direito. Dissertação (mestrado) – Faculdade de Direito Milton Campos. Nova Lima, 2010.

Portanto, para Martins Eustáquio, a economia é uma espécie de instância máxima do direito, no sentido de que sua teoria é capaz de predominar os elementos fundamentais da teoria jurídica.

2.2 Epistemologia das ciências econômicas

É habitual que o conceito de economia seja ligado, quase que inconscientemente, à ideia de mercado, ações, inflação, tributação e renda. Ocorre que a entidade é definida de maneira mais aberta. Essa amplitude se dá pelo fato da economia “ser um método de investigação e não um objeto específico em si”⁴

Em suma, trata-se de uma ciência social, já que visa suprir as necessidades humanas. Dessa forma, para que tais carências sejam atendidas, o ser humano utiliza-se de recursos produtivos escassos.

O autor Lionel Robbins, em um ensaio sobre a natureza e o significado da economia, fixou-se nos seguintes pontos para definir o instituto:

Multiplicidade de fins: Independente de sua classificação como econômicos ou não econômicos, são múltiplos os fins que a atividade humana procura alcançar.

Priorização de fins possíveis: Além de múltiplos, os fins possíveis, almejados pelo homem, têm importância diversa e podem ser classificados por ordem de prioridade, embora esta varie no tempo e no espaço e, respeitada a individualidade de cada um, possa também variar de indivíduo para indivíduo

Limitação de meios: os meios para alcançar a multiplicidade dos fins possíveis são limitados.

*Emprego alternativo dos meios: os meios têm usos alternativos e, por isso mesmo, podem ser mobilizados para os mais diversos fins.*⁵

⁴ GICO JR., Ivo. Metodolo Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito. Revista dos Tribunais, São Paulo, nº 47, jun/mar, 2010 pp. 40-44.

⁵ ROSSETTI, José Paschoal. Introdução à Economia. Ed. 20. São Paulo, Atlas, 2003. P.50.

Para com a finalidade que nos é alvitre, utilizamos a definição de Lionel Robbins: “(a economia) é a ciência que estuda o comportamento humano como uma relação entre fins e meios escassos que possuem usos alternativos”⁶. A partir dessa afirmação, entende-se que a economia pode se fazer presente nas mais variadas situações, desde que esteja em pauta o homem e a escassez de possibilidades. Portanto, não é um requisito-mor que o âmbito dessas escolhas seja relacionado ao mercado. Basta que haja discussão sobre as escolhas, de natureza relevante, para que a matéria seja passível de análise econômica.

2.3 Histórico do instituto

Nas últimas décadas do século XX a Análise Econômica do Direito, ou apenas *Law and Economics*, abandonou o caráter de mero estudo para aprofundamento em pesquisas das áreas de Direito e Economia e atingiu maior relevância na esfera acadêmica. A consagração que o instituto goza foi alcançada pioneiramente na escola jurídica norte americana.

Nota-se que tamanha foi a integração do *Law and Economics*, solidificando-se e desenvolvendo-se inclusive entre o contexto disciplinar das universidades de Direito americanas, que à partir dos anos de 1980 ao menos um economista compunha o corpo docente das principais faculdades jurídicas nacionais, que passaram a publicar com frequência periódicos sobre o assunto.

Doravante as práticas jurídicas passaram a beber “mais e mais” dessa fonte, de modo que diversas decisões judiciais passaram a adotar teses calcadas em teorias econômicas pelos magistrados norte-americanos, tais como Easterbrook, Richard Posner, Ginsburg Breyer e Guido Calabresi.

⁶ Economia é “the Science which studies human behavior as a relationship between ends and scarce means which have alternative uses”. ROBBINS, Leonel; An essay on the nature and significance of economy science. 2. Ed. Rev and ext. London: Macmillan, 1945, p.16. Disponível em: www.mises.org/books/robbinessay2.pdf. Acesso em 06/09/2017.

Apesar de existir considerável consenso quanto à denominação do instituto, não sendo alvo de ataques a nomenclatura em si, existiram incongruências que se tornaram embates produtivos quanto ao tema e a sua aplicabilidade.

Após a década de 80, mais uma vez demonstrando como o *Law and Economics* se tornou um estudo sólido e aplicado, viu-se que as renomadas faculdades norte-americanas continuaram a utilizar-se desses programas, inclusive incentivando esta interdisciplinaridade por meio de diversas bolsas de estudos aos interessados.

No Brasil, observou-se que algumas instituições superiores passaram a incluir cursos entre as matérias oferecidas, com destaque para as Universidades de São Paulo e de Brasília, que ofertaram disciplinas referentes à AED nas pós-graduações de Economia e de Direito.

Costuma-se apresentar a pesquisa sobre a história e o desenvolvimento da *Law and Economics* com uma separação entre os períodos das décadas de 1940 e 1950, e, a partir de 1960, denominadas, respectivamente, de “Nova Escola” e “Velha Escola”.

Quanto a chamada “Velha Escola”, entende-se como o período em que as pesquisas e teses elaboradas focavam em áreas do direito “atreladas” à economia, tais como Direito Comercial, Direito Antitruste e o Direito Tributário.

Lembrando que, como foi mencionado no capítulo anterior, apesar de algumas matérias terem características que nos remetem diretamente à economia, por lidarem, por exemplo, com propriedades mais comuns ao estudo de exatas, reafirma-se que o conceito de economia é mais amplo e não tem ligações necessárias com valores matemáticos.

Já a “Nova Escola”, notabilizou-se por desmistificar que a Análise Econômica do Direito só seria aplicável em temas específicos. Dessa forma, rompeu-se o liame existente e passou a se tornar habitual que o instituto explorasse outras matérias, como por exemplo a Responsabilidade Civil, o Direito Penal e o Direito Processual.

Ainda que existisse a distinção entre as duas escolas, vale ressaltar que o embate nunca representou uma descontinuidade do advento. Muito pelo contrário. Ocorreu uma transição de uma escola para a outra por meio lógico e evolutivo.

Entre os autores pioneiros no desenvolvimento de teses que abordam o direito com a economia, destacam-se Milton Friedman, George Stigler, Frank Knight e Aaron Director. Este notabilizou-se por conduzir o Departamento de Economia da

Universidade de Chicago e por buscar demonstrar aos juristas a importância da interpretação do direito sobre um viés econômico.

Os temas analisados por Aaron de início, foram sobre regulamentações de bens imóveis; estudos referentes à existência de benefícios nas medidas intervencionistas pelo Estado junto ao mercado; receitas fiscais; leis trabalhistas; leis de corporações; entre outros temas jurídicos, mas sempre com uma abordagem também econômica.

Com o intuito de divulgar essas pesquisas, a Universidade de Chicago, por iniciativa de Aaron Director, criou o *Journal of Law and Economics*, periódico que é publicado até os dias atuais. A Controladoria de edições passaria a ser ocupada por Ronald Coase.

O prestígio que Aaron Director gozava por ocupar a cadeira de professor do Departamento de Economia foi um elemento importante para que seu estudo interdisciplinar fosse notado e respeitado na faculdade de Direito, instituição em que ministrava aulas na disciplina de *Economic Analysis and Public Policy*. Aaron Director é considerado como o grande dianteiro do *Law and Economics* na Universidade de Chicago.

Durante a década de 1950 foi implementado, por Director, o primeiro programa direcionado ao estudo da Análise Econômica do Direito nos Estados Unidos. E em 1958, como citado anteriormente, foi fundado o *Journal of Law and Economics*. Sua primeira edição voltou-se à um estudo de Director buscando demonstrar que o Estado não deveria regulamentar o mercado, e que este teria como função própria a auto regulação.

Já ao final da década, foi apresentada uma publicação de Harold Demsetz e Armen Alchian, influenciados pelos ideais não intervencionistas de Aaron Director, em que foram trabalhados os direitos de propriedade, em uma seara de configuração mercadológica, de maneira a prestigiar os membros de determinado grupo ou sociedade que, efetivamente, tiveram resultados melhores do que os demais. Dessa forma, recompensando de forma distinta o desempenho individual.

Constatou-se que era habitual, assim como ainda é em algumas vertentes da atividade humana, que a recompensa individual seja realizada pela média do trabalho produzido em grupo. Dessa forma, Demsetz e Alchian demonstraram que, apesar da medida ser aparentemente a mais justa, acaba-se tendo a médio prazo uma redução

da produtividade do grupo, por meio do equilíbrio do esforço individual com o que lhes é pago. Ou seja, os membros mais produtivos tendem a produzir menos.

Em suma, nota-se que a alocação dos direitos de propriedade não é diretamente proporcional ao esforço individual. Portanto, existe um incentivo negativo ao aumento da produção.

Os autores concluíram que o mercado é o instituto que irá valorar essa alocação de direito de propriedade, enquanto a regulamentação de equiparar os indivíduos, como preconiza a intervenção estatal, terá um efeito negativo à produtividade.

Os estudos acerca dos direitos de propriedade e as organizações industriais deram embasamento às publicações de Ronald Coase, no que tange os “custos de transação”, material que foi publicado pela primeira vez em 1937.

Nesta obra, conforme explicam os autores Eduardo Pimenta e Henrique Avelino:

R. Coase argumenta que a principal razão para o estabelecimento de uma sociedade empresária é proporcionar meios mais eficientes à organização produtiva, possibilitando-se a celebração de contratos de maior duração, minorando-se, os custos provenientes de uma frequente negociação.⁷

Dessa forma, ressalta Coase:

A principal razão pela qual é rentável estabelecer uma firma aparenta ser a existência de uma despesa do uso do mecanismo de preço. O custo mais aparente de “organizar” a produção segundo o mecanismo de preço é descobrir quais são os preços relevantes. Esse custo pode ser reduzido, mas não será eliminado pelo surgimento de especialistas que venderão essa informação. Os custos de negociação e celebração de um contrato separado para cada transação de operação cambial que ocorra em um mercado também devem ser levados em consideração. Mais uma vez, em certos mercados, por exemplo o mercado cambial, uma técnica é desenvolvida para minimizar os custos contratuais, mas eles não são eliminados. É verdade que contratos não são eliminados quando há firma, mas eles são notoriamente reduzidos. Um fator de produção (ou o proprietário da mesma) não tem de fazer uma série de contratos com fatores com quem ele está cooperando dentro da firma, como se esperaria.⁸

⁷ PIMENTA, Eduardo Goulart; PAULA LANA, Henrique Avelino. Análise Econômica do Direito e os Direitos de Propriedade. Revista de Direito Empresarial, nº 13. Juruá, jan/jun, Curitiba. 2010 pp. 14-18.

⁸ COASE, R. H.; The Nature of the Firm. In: *Economica*, n. 16, v.4, p. 390-391, nov., 1937. (Tradução livre)

A teoria do custo de transação considera que a empresa não possui apenas custos na produção, mas também os custos de transação. Tais custos podem ser definidos como custos de negociar, redigir e garantir o cumprimento de um contrato. Quando os agentes recorrem ao mercado para conseguir equipamentos, serviços ou insumos, são esses os custos enfrentados.

3 A TEORIA DA FIRMA E A SOCIEDADE COMO ORGANIZAÇÃO

A sociedade, sendo ela empresária ou não, observada como um dos modos de atividade econômica, é um dos temas mais debatidos e discutidos na doutrina. E isso se deve a enorme importância do instituto em uma comunidade, dada a diluição de riscos e pelo emprego de recursos a serem agregados.

Entretanto, para que seja analisada de maneira satisfatória a firma e sua origem, é necessário que exista uma abordagem econômica sobre o mercado em que ela está inserida e quais os fundamentos que contribuem para que as pessoas se unam para instaurar uma sociedade.

3.1 O mercado e os custos de transação

Imaginando-se que se tenha toda a informação relevante e o conhecimento completo dos meios disponíveis, seria basicamente lógica a criação de uma ordem econômica. Ocorre que não há como todas as informações serem dominadas por um único indivíduo, pela questão da inacessibilidade perfeita de conteúdo, em paralelo com a gestão de tomadas de decisões.

Portanto, o caráter do problema se visualiza diante das mudanças e o necessário conhecimento das circunstâncias, e assim, possibilita-se a melhor análise do fato, de maneira dispersa, fragmentada.

Isto posto, não é plausível que seja centralizado todo o conteúdo em um indivíduo, dessa maneira não se falaria em planejamento econômico. Todavia, para que as informações possam ser analisadas de modo mais aprofundado, há a necessidade de que exista uma comunidade para gerir as diversas cognições.

Em outras palavras, os problemas econômicos surgem devido as diversas mudanças, situação que impossibilita a centralização em um único ente. Ou seja, a descentralização de responsabilidades proporciona o domínio de mais informações.

Além disso, mesmo assumindo a hipótese de que haja planejamento econômico, por meio da descentralização de tarefas e, portanto, que as escolhas

possam ser realizadas do modo mais lógico possível, ainda assim existem “eventos estranhos” que influenciam as decisões.⁹

Entretanto, os “eventos estranhos” podem ser diminuídos na competição em espécie, que é “a coordenação do conhecimento que se dá através do mercado”¹⁰, pelo sistema de preços.

Para que se tenha maior embasamento quanto aos conceitos preludiados no parágrafo anterior, traz-se à tona os ensinamentos de Ludwig von Mises:

A economia de mercado é o sistema social baseado na divisão do trabalho e na propriedade privada dos meios de produção. Todos agem por conta própria; mas as ações de cada um procuram satisfazer tanto as suas próprias necessidades como também as necessidades de outras pessoas. Ao agir, todos servem seus concidadãos. Por outro lado, todos são por eles servidos. Cada um é ao mesmo tempo um meio e um fim; um fim último em si mesmo e um meio para que outras pessoas possam atingir seus próprios fins”. Mais adiante, expõe: “O mercado não é um local, uma coisa, uma entidade coletiva. O mercado é um processo, impulsionado pela interação das ações dos vários indivíduos que cooperam sob o regime da divisão de trabalho. As forças que determinam a – sempre variável – situação do mercado são os julgamentos de valor dos indivíduos e suas ações baseadas nesses julgamentos de valor. A situação do mercado num determinado momento é a estrutura de preços; isto é, o conjunto de relações de troca estabelecido pela interação daqueles que estão desejosos de vender com aqueles que estão desejosos de comprar. Não há nada, em relação ao mercado, que não seja humano, que seja místico. O processo de mercado resulta exclusivamente das ações humanas. Todo fenômeno de mercado pode ser rastreado até as escolhas específicas feitas pelos membros da sociedade de mercado.”¹¹

Em última instância, a definição do preço adequado se dá pelos próprios consumidores, que julgam, com base em suas predileções qual produto agrega mais valor. Trata-se de um fator fenomenológico de mercado, em que os produtos são comparados e há a interação de preços. Por outro lado, o valor da mercadoria também pode ser afetado pela cotação, por exemplo, de determinado grão que está em alta, seja pela alta demanda ou propriamente por fatores como o excesso de chuvas na região produtora.

⁹ HAYEK, Friedrich A., “The use of Knowledge in society”, cit., pp. 84-85.

¹⁰ SPINELLI, Luís Felipe. A teoria da firma e a sociedade como organização: fundamentos econômico-jurídicos para um novo conceito. Revista de Direito Mercantil, nº 146, abril/jun. São Paulo. 2010. pp. 166-170.

¹¹ MISES, Ludwig Von, Ação Humana: Um tratado da Economia, pp. 256-257.

Mesmo que o mercado seja reconhecido como uma relevante instituição para criar incentivos e gerar facilidades nas operações, cujo mecanismo é hoje o melhor para a estruturação de uma comunidade,¹² sabe-se que o sistema de preços é imperfeito no que tange a vislumbrar todas as necessidades humanas.

Essa imperfeição ocorre devido a custos que existem e se tornam obstáculos para haja a contratação, ou seja, são custos para que o sistema mantenha-se em operação e para que as informações sejam acessíveis para os potenciais interessados, de maneira livre, uniforme e eficiente.¹³

Tais custos (de transação), conforme citou-se rapidamente no capítulo anterior, passaram a ser estudados, conforme pesquisas pioneiras de Ronald Coase (1937),¹⁴ já que são considerados atritos e fricções¹⁵ nas relações de transação.

A partir disso, sabe-se que para transacionar no mercado é necessário que seja levado em consideração os custos de transação. Portanto, recorrer ao mercado para contratar pode não ser a medida mais eficiente. Destarte, muitas vezes se busca uma alternativa para que esses custos de transação sejam diminuídos e assim, existindo por exemplo formas de governança na atividade produtiva, que podem verter-se em firmas (uma organização alternativa ou substitutiva ao mercado). O conceito de firma será abordado no próximo tópico.

3.2 Custos de transação e o fundamento econômico das firmas

A noção mais didática de custos de transação, segundo Oliver Williamson, repousa sobre cinco fatores. Os dois primeiros sobre o indivíduo, que goza de uma racionalidade limitada¹⁶ (visto que o comportamento e a tomada de decisões, além de imperfeitos pela própria impossibilidade de se gerir todas as informações, ainda é

¹² HAYEK, Friedrich A., "The use of Knowledge in society", cit., pp. 89.

¹³ SALOMÃO FILHO, Calixto, Direito Concorrencial: as estruturas, 2ª ed., p. 177.

¹⁴ COASE, R. H.; "The Firm, the Market and the Law", pp. 33-35.

¹⁵ WILLIAMSON, Oliver, "The Economic institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting. P. 19.

¹⁶ WILLIAMSON, Oliver. The Economic Institutions of Capitalism. Pg. 45.

sujeito de manipulação externa), e o próprio reconhecimento do risco de práticas oportunistas¹⁷ (interesse próprio de agentes para fins egoísticos).

Os outros três atributos relacionados aos custos de transação são inerentes ao próprio mecanismo de trocas: a frequência com que elas se dão¹⁸ (característica associada ao número de vezes que dois agentes realizam determinada transação. Transações podem ocorrer uma única vez, ou podem repetir-se dentro de uma periodicidade conhecida. Em cada caso, espera-se que o desenho do contrato entre as partes seja diferente”); suas incertezas¹⁹ (“essa característica das transações é a menos desenvolvida por Williamson e outros autores da economia dos custos de transação. Cabe aqui o conceito abordado por Knight, que associa incerteza e efeitos não previsíveis, não passíveis de terem uma função de probabilidade conhecida a eles associada. Esta impossibilidade de previsão de choques que possam alterar as características dos resultados da transação, não permite que os agentes que dela participam desenhem cláusulas contratuais que associem a distribuição dos resultados aos impactos externos, uma vez que estes não são conhecidos *ex ante*”), e a especificidade dos ativos²⁰ (“a especificidade, ou exclusividade dos ativos tornou-se um custo de transação, visto que quanto menos específico mais fácil de encontrar substitutos no mercado, portanto a escolha entre um ativo específico ou geral envolve um *tradeoff*”).

Especificados os fatores que compõem os custos de transação, cabe mencionar que esses elementos estarão sempre presentes, dadas suas características inerentes à condição humana e de mercado. Dessa forma, há influência direta e onerosa, mesmo que exista cautela, ao ato de contratar.

Isto posto, sabe-se que, além dos contratos buscarem aspectos como suprir as necessidades humanas, proporcionando o fornecimento e distribuição de bens e serviços, por meio da máxima eficiência possível e incentivos para a outra parte, todos os envolvidos buscam a diminuição dos custos de transação, que abrangem, dependendo da natureza do contrato, custos para informação, propaganda, negociação, entre outros.

¹⁷ WILLIAMSON, Oliver. The Economic Institutions of Capitalism. Pg. 47.

¹⁸ZYLBERSZTAIN, Décio. Economia das Organizações, disponível em http://www.projetoe.org.br/vteams/teles/tele_01/leitura_01.html#1, acesso em 11.10.2017.

¹⁹ZYLBERSZTAIN, Décio. Economia das Organizações, disponível em http://www.projetoe.org.br/vteams/teles/tele_01/leitura_01.html#1, acesso em 11.10.2017.

²⁰ WILLIAMSON, Oliver. The Economic Institutions of Capitalism. Pg. 54.

Diante dos custos que surgem com a contratação pode tornar-se mais eficiente buscar a negociação diretamente com o mercado, dependendo dos geradores destes custos e, por exemplo, da especificidade dos ativos, ou estabelecer uma governança unificada, incorporando os fatores de produção e assim, diminuindo as referidas despesas. Dessa forma, cria-se a firma.²¹

Sempre que existir, por exemplo, frequência entre as transações, especificidade entre os ativos e grande incerteza, levando-se em conta também todas as dificuldades para que se realize uma transação pelo mercado, talvez seja mais interessante internalizar o processo de produção. Por consequência, toda vez que os custos para integralizar esse processo produtivo for mais vantajoso do que buscar soluções no mercado, haverá predisposição ao nascimento de firmas, que se justificam apenas para fins de realização de economia.²²

“Ilha de poder consciente”²³ é como Ronald Coase denomina a firma, visto que além da forma de produção, também caracteriza-se pela governança e pela adaptabilidade as alterações fáticas, proporcionando aos empresários que não se sujeitem, no que tange o ativo contratado, ao mercado e suas práticas oportunistas.

Quanto à existência da firma e os critério razoáveis que fazem o empresário optar por essa cooperação, afirma Luís Felipe Spinelli que: “Com a firma, o mercado é substituído: fora dela, o movimento dos preços dirige a produção, que é coordenada através da série de trocas; todavia, com a firma, essas transações ficam eliminadas e o sistema de preços é substituído pela coordenação do empreendedor, que é quem dirige a produção”.²⁴

Dessa forma, percebe-se que na firma as informações deixam de se vincular à mecanismos de preço, ocorrendo uma colaboração hierárquica-administrativa entre os interessados.

A firma é caracterizada por ser um núcleo, cerne de contratos (entre distribuidores, fornecedores, trabalhadores, consumidores, etc.), conduzindo o empreendedor para que haja organização na produção. “*A firm, therefore, consists of*

²¹ WILLIAMSON, Oliver. The Economic Institutions of Capitalism. Pg. 68 e ss.

²² SPINELLI, Luís Felipe. A teoria da firma e a sociedade como organização: fundamentos econômico-jurídicos para um novo conceito. Revista de Direito Mercantil, nº 146, abril/jun. São Paulo. 2010. pp. 166-170.

²³ COASE, R. H.; The Nature of the Firm. In: *Economica*, n. 16, v.4, p. 390-391, nov., 1937. (Tradução livre: A firma, portanto, consiste no sistema de relacionamentos que surge quando a administração dos recursos é dependente de um empreendedor.)

²⁴ SPINELLI, Luís Felipe. A teoria da firma e a sociedade como organização: fundamentos econômico-jurídicos para um novo conceito. Revista de Direito Mercantil, nº 146, abril/jun. São Paulo. 2010. pp. 166-170.

*the system of relationships which comes into existence when the direction of resources is dependent on an entrepreneur”.*²⁵

A autora Rachel Sztajn interpretando as lições de Ronald Coase, afirma que:

Analisando a organização das firmas, Coase encontra dois elementos: cooperação e poder de comando pelo que diz que há ‘island of conscious power in this ocean of unconscious co-operation like lumps of butter coagulating in a pail of buttermilk’. A cooperação resulta de ganhos que se obtém na produção em relação aos apurados em unidades de produção separadas. Nas firmas, são formadas equipes em que especializações ou capacitações individuais são organizadas sob o comando único do empresário, gerando uma soma de esforços sempre, obedecida uma hierarquia. Organizá-las tem relação com a possibilidade de aumentar a produtividade dos fatores de produção na formação de equipes e na organização dos fatores de produção mediante contratações múltiplas.²⁶

Quanto aos pressupostos da firma, que em última instância é a real razão por trás do seu surgimento, remete-se à um feixe de contratos que possibilita a manutenção e o desenvolvimento da finalidade proposta pelo empreendimento, por meio de distribuição de direitos de propriedade (neste caso, propriedade no sentido econômico) como incentivo aos agentes inseridos no contexto da firma (por exemplo os trabalhadores assalariados), visto que o ser humano responde a incentivos e as decisões são tomadas com base na obtenção de vantagem.

Firmas são organizações que transformam insumos (*inputs*) em bens (*outputs*). São feixes de contratos mediante os quais se organizam a produção e a distribuição de bens nos mercados. As firmas são necessárias para diminuir custos de contratação que recaem sobre o empreendedor por conta de imperfeições ou falhas de mercado. Quer dizer, se para produzir fosse necessário contratar pontual e reiteradamente nos mercados, seria preciso encontrar, a cada um desses momentos, fornecedor que oferecesse o menor preço e tivesse o insumo para pronta entrega; que o prestador de serviços,

²⁵ COASE, R. H.; The Nature of the Firm. In: *Economica*, n. 16, v.4, p. 390-391, nov., 1937.

²⁶ SZTAJN, Rachel. *Teoria Jurídica da Empresa*. São Paulo: Atlas, 2010, p. 189

além de habilitado a executar a tarefa, estivesse disponível e, também ele, cobrasse o menor valor; que o comprador, pronto para receber o bem, estivesse disposto a pagar o maior preço; e que, em toda essa cadeia, as diversas etapas se seguissem, umas às outras, com segurança.²⁷

Em tese, a firma é um núcleo estrutural, fundado em contratos, em que agentes se relacionam por meio de incentivos, contribuindo na cooperação entre as partes e equiparando conhecimentos e expectativas,²⁸ fato que permite a diminuição dos custos de transação e maior eficiência na alocação de recursos na própria firma.²⁹

(...) a razão de ser da empresa não está no ato de coordenação, mas na sua capacidade de fornecer direcionamento quando ocorrem divergências entre os compradores e vendedores, e entre agentes e diretores, impedindo o bom funcionamento do mercado.³⁰

Logo, a firma, que é uma estrutura de relação entre agentes e fundada em contratos, possibilita aos agentes uma política de incentivos, proporcionando a cooperação entre as partes e alinhando seus conhecimentos e expectativas.

3.3 Instrumento para superação da crise empresarial: o direito recuperatório

Demonstrada a importância do estudo da economia no direito, e considerando que quando juristas aliam essas duas áreas do conhecimento eles suplantam os economistas na avaliação das normas jurídicas, buscar-se-á maior compreensão do instituto falimentar brasileiro.

²⁷ Idem.

²⁸ J. FOSS, Nicolai. Austrian Economics and the Theory of the Firm, disponível em: https://mises.org/system/tdf/rae7_1_2_2.pdf?file=1&type=document

²⁹ H EASTERBROOK, Frank. The Economic Structure of Corporate Law, pp. 8-9.

³⁰ N. LANGLOIS, Richard e L. ROBERTSON, Paul. Firms, Markets and Economic Change: a Dynamic Theory of Business Institutions, p. 2. (Tradução livre)

As normas sobre direito falimentar, sob o enfoque da Análise Econômica do Direito, são uma maneira de regulamentação indireta, já que não são regras que tem como função criar ou fomentar o mercado, e sim instrumentalizar e organizar procedimentos de forma à possibilitar uma intervenção do estado, por meio da chancela do judiciário, para atingir objetivos econômicos.³¹

Dessa forma, os procedimentos foram criados para conter alguns problemas de eficiência na fase falimentar, tanto por parte dos credores, que de maneira oportunista intentaríamos cobrar seus créditos com antecipação em relação ao restante dos interessados, a fim de obter celeridade e maior pagamento. Pelo outro lado, o devedor também poderia tornar-se ineficiente ao agir com desídia na administração da empresa, sabendo que o valor esperado após a fase falimentar é por muitas vezes negativo.

A função da legislação falimentar, segundo Marcos de Barros Lisboa, é dar ao sistema econômico a possibilidade de se coordenar, alinhando incentivos e maximizando o resultado global. Segundo ele:

Na medida em que a legislação sinaliza com normas claras que preservem direito de propriedade, regulem o cumprimento de contratos e, em caso de insolvência efetiva, minimizam as perdas, as incertezas são mitigadas, proporcionando maior segurança para a atividade econômica, para as relações comerciais e para o mercado de crédito em particular.³²

Ainda sobre as premissas do direito falimentar, e enfrentando os temas constitucionais em que sua origem é calcada, afirma, indubitavelmente, Fabio Konder Comparato:

A implementação dos princípios constitucionais de desenvolvimento nacional e justiça social impõe a completa reforma do direito falimentar, partindo-se da distinção básica entre empresas de interesse social e de interesse particular.

³¹ BARICHELLO, Stefania Eugenia. Análise Econômica da Nova Lei de Empresas e Recuperação de Empresas. Revista de Direito Empresarial.

³² LISBOA, Marcos de Barros. A racionalidade econômica da nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas. p.34.

A insolvabilidade das primeiras deve ser tratada com o objetivo de reerguimento econômico e financeiro, sacrificando-se o interesse de todos os credores não-trabalhistas, inclusive o Poder Público, aos fins sociais que devem orientar a atividade empresarial. É somente no tocante às empresas de interesse particular que se justifica tratar a insolvabilidade como questão meramente creditória. Em qualquer das hipóteses, porém, é inegável que a sorte da empresa não pode ficar jungida à conduta do empresário, como se entre eles houvesse uma relação dominial.³³

Dentre as particularidades deste regime, o progresso esperado acontece em conjunto com a participação da governança dos credores privados, mediante a utilização racional de incentivos e mecanismos consagrados internacionalmente, como por exemplo, a recuperação judicial, que é uma ideia migrada do direito alemão e que não teria aplicação na vigência da lei anterior.

Economicamente falando, as medidas falimentares buscam guiar os problemas de insolvência para soluções previsíveis, transparentes e rápidas. Assim, preservando os ativos, a função social, gerando produto, emprego e renda.³⁴

Além disso, o processo falimentar busca reduzir os danos individuais sobre a economia como um todo e dessa forma limitar prejuízos gerais e particulares.³⁵

3.4 Empresário insolvente

A insolvência, palavra que carrega consigo um valor extremamente negativo, normalmente atrelando o portador à situação vexatória e desgastante, tem historicamente o condão de remeter a incapacidade de adimplir com obrigações em crime (inclusive já houve respaldo legal), ou minimamente na falta de caráter do insolvente, ligando-o de forma direta à qualidade de caloteiro, fraudador, desonesto, entre outros adjetivos de cunho depreciativo.

³³ COMPARATO, Fabio Konder. Direito Empresarial – Estudos e Pareceres. São Paulo: Saraiva, 1995, p.9.

³⁴ BARICHELLO, Stefania Eugenia. Análise Econômica da Nova Lei de Empresas e Recuperação de Empresas.

³⁵ LISBOA, Marcos de Barros. A racionalidade econômica da nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas” p.33.

Tamanha incompreensão e repreensão social surge com a ideia de que o insolvente não cumpriu com as obrigações meramente porquê não quis, devido ao “mau-caratismo” intrínseco na sua personalidade, ou ainda, à incapacidade de gerir suas próprias despesas, motivo de desonra e infâmia.³⁶

Evidentemente que a insolvência também pode ocorrer devido à eventos dolosos em que o devedor opera contra o credor, objetivando obter vantagem indevida, agindo com desonestidade. Nesses casos, caracteriza-se fraude.

A insolvência também pode resultar de culpa grave, seja pela desídia do empresário ao gerir seus negócios, pelas falhas na administração, imprudências para com funcionários, etc. Ocorre que toda iniciativa humana está sujeita ao fracasso, ou seja, há de se conviver, mesmo que inconscientemente com riscos.

Na realidade do comércio essas variáveis são ainda mais claras, visto que o empreendedorismo normalmente se apresenta como uma faca de dois gumes, podendo atingir o lucro à que a atividade esta proposta ou, devido a impossibilidade da certeza nas decisões tomadas, a implicação em erro, fracasso e na própria insolvência.

Fato é que a atividade empresarial representa uma empreitada bastante laboriosa para quem a exerce, seja na busca de novos mercados, na manutenção da clientela e nas próprias exigências diárias para a realização das fases do negócio.³⁷

3.5 Solvabilidade jurídica

Um dos pilares em que o Direito é calcado é o princípio das obrigações, e que elas devem ser cumpridas voluntariamente, caso contrário o Estado estará legitimado a intervir de forma a garanti-la de forma coercitiva. Perdendo-se o objeto da obrigação, caberão consequências jurídicas para proteção do lesado, via de regra.

³⁶ MAMEDE, Gladston. Falência e Recuperação de Empresas. Atlas. São Paulo: 2014. Pg. 1.

³⁷ PIMENTA, Eduardo Goulart. Recuperação de Empresas. São Paulo: IOB, 2006, p. 70.

Dessa forma, quando adentramos na esfera das relações econômicas, espera-se o cumprimento das obrigações do devedor e uma solvabilidade do seu patrimônio, logo os bens do devedor devem ser suficientes para arcar com as obrigações firmadas quando forem vencidas.

O Código Civil, em seu artigo 91, aduz ao conceito de patrimônio, remetendo-se a relação universal jurídica em que uma pessoa está submetida e atribuindo à estas relações valor econômico. Assim, tornam-se minimamente calculáveis e conversíveis em pecúnia os direitos e deveres de determinado agente.

Diferentemente do sentido coloquial da palavra patrimônio, quando vinculada unicamente à ideia de bens e crédito da pessoa (cujo termo correto seria patrimônio bruto), também deve-se analisar com o conceito de patrimônio positivo, ou ativos. Logo, os direitos que o titular poderá exigir de terceiros. Em contrapartida, a universalidade jurídica do patrimônio também engloba, antagonicamente ao patrimônio ativo, o passivo, ou então: patrimônio negativo. Deparados os dois valores, chega-se ao encontro entre passivo e ativo, e assim, ao patrimônio líquido da pessoa.³⁸

O princípio da solvabilidade jurídica surge quando os artigos 91 e 391, ambos do Código Civil Brasileiro, são interpretados em conjunto. Trata-se de regra geral segundo a qual o devedor responde com todos os seus bens e créditos, já as faculdades compensam-se em obrigações.

Existem exceções específicas (inalienabilidade dos bens de família, verbas alimentares, etc.), mas a grande maioria das obrigações inadimplidas serão passíveis de execução pelo poder Judiciário, de forma a garantir o cumprimento dos termos acordados.

Cabe ressaltar que o credor move o judiciário para a realização do procedimento de execução em face do inadimplemento voluntário sobre a pessoa do devedor, mas a atuação do Estado se fará sobre os bens particulares. Segundo Gladston Mamede: “Todo o patrimônio econômico, indistintamente e no limite de suas forças, responde por cada obrigação e por todas elas, ressalvados direitos que se alojem em separado do patrimônio jurídico.”³⁹

³⁸ MAMEDE, Gladston. Falência e Recuperação de Empresas. Atlas. São Paulo: 2014. Pg. 5

³⁹ MAMEDE, Gladston. Falência e Recuperação de Empresas. Atlas. São Paulo: 2014. Pg. 6

As questões de insolvência normalmente são tratadas pela sociedade e pelo Direito com a presunção de que existe desídia ou até mesmo má vontade do devedor e que tal situação resolver-se-á com a mera cobrança individual: a ação de execução. Entretanto, ocorrem situações em que o patrimônio do devedor realmente não é suficiente para arcar com as obrigações contratadas. Nesse caso, é flagrante o estado de insolvência, ou seja, do devedor não consegue responder pelas suas dívidas: “ele não é capaz de solver”.⁴⁰

⁴⁰ MAMEDE, Gladston. Falencia e Recuperação de Empresas. Atlas. São Paulo: 2014. Pg. 6.

4 PRINCÍPIOS DO PROCESSO RECUPERATÓRIO

A legislação falimentar brasileira, que até então adotava uma perspectiva de proteção apenas *pro credor*, alterou seu paradigma estabelecendo que o devedor também deveria ter direitos resguardados, principalmente na tentativa de retomada da atividade negocial. Nesse sentido, o artigo 47⁴¹ insere no direito nacional o instituto da Recuperação Judicial, assim como determina os pilares em que devem ser pautadas as discussões sobre o tema.

Analisando o conteúdo deste artigo, o significado da norma trazida na LREF, seu alcance e o destinatário, destacam-se as palavras de Campos Filho:

Não há dúvidas sobre os objetivos da recuperação judicial e da extinta concordata. O instituto revogado buscava harmonizar relações patrimoniais com uma classe de credores apenas, de modo a permitir que o devedor pudesse permanecer à frente de seus negócios, reestruturando apenas seu passivo quirografário.

A recuperação judicial, ao contrário, foi concebida para contemplar um feixe de interesses muito mais abrangente que os modestos limites da concordata, fosse ela preventiva ou suspensiva. Basta, para tanto, que se examine o teor do art. 47, que aponta a superação da situação de crise econômico-financeira, com o objetivo de manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, como meio hábil a promover a preservação da empresa, da função social que ela representa e do próprio estímulo à atividade econômica.⁴²

E Campos Filho conclui, afirmando que “a recuperação judicial não tem, portanto, como desiderato principal restabelecer a higidez econômico-financeira do devedor, sendo esta apenas o instrumento para se atingir os objetivos estampados em lei e, em última análise, motivadores da recuperação judicial”.

A autora Rachel Sztajn, além de destacar a ineficiência da antiga concordata (que era restrita aos credores quirografários), afirma que a elaboração da nova

⁴¹ Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica. Lei de Recuperações Judiciais e Falências (Lei 11.101/05).

⁴² CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. Falência e recuperação. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

legislação recuperacional decorre de um problema antigo enfrentado pelos empresários em crise, seja originária de questão política, econômica, ou propriamente financeira.

A ponderação da autora de que “a destruição de riqueza e bem-estar criados com o exercício da empresa, somado ao fato de que estas, sociedades ou não, têm responsabilidade social”⁴³ conduziu diversas legislações à conclusão que o simples afastamento de empresas, com base na ineficiência demonstrada no empreendimento, não seria a melhor opção. Dessa forma, “se for possível preservar o exercício de atividades econômicas, balizadas por ações mais cautelosas, inequívoco que a adoção de medidas para preservar empresas em crise, desde que viáveis, é solução mais adequada”.⁴⁴

Devido a elevada carga valorativa necessária para entendimento e aplicação da norma do artigo 47 com as demais regras previstas na LREF, exercício que vem sendo feito e inclusive já consolida-se jurisprudencialmente, faz-se oportuno o esclarecimento quanto ao risco do Análise Econômica do Direito – AED ser empregada apenas de forma utilitarista, e assim, distanciando-se da constituição.

Entretanto, Pimenta encontra na própria constituição federal fundamentos que dão base para a AED.

O art. 3º da Constituição Federal de 1988 elenca o desenvolvimento nacional, a erradicação da pobreza e da marginalidade e redução das desigualdades sociais e regionais como objetivos da República Federativa do Brasil.

Não há como se alcançar tais metas sem que se preocupe com a eficiência na geração e distribuição da riqueza.

Se a erradicação da pobreza é um objetivo da República Federativa do Brasil, obviamente então a maximização dos escassos recursos materiais (ou seja, a maximização da riqueza disponível) é também e necessariamente um valor a ser alcançado.

Assim, a análise e aplicação do Direito de forma economicamente eficiente (ou seja, com o objetivo de maximização de riqueza) é não apenas possível, mas é também uma exigência da Constituição Federal de 1988, que a elevou, como se vê, a posição de um dos objetivos fundamentais da República.⁴⁵

⁴³ SZTAJN, Rachel. Da Recuperação Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio. (org.). Comentários à nova lei de falência e recuperação judicial, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

⁴⁴ Idem.

⁴⁵ PIMENTA, Eduardo Goulart. LANA, Henrique Avelino R. P. Análise econômica do direito e sua relação com o direito civil brasileiro. Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, n. 57, p. 85-138, jul./dez. 2010.

Os princípios de direito no processo recuperatório terão como finalidade direcionar o magistrado que presidir o pedido de recuperação judicial e embasar todas as decisões, sem que haja conflito entre regras expressas. Ou seja, o magistrado não poderá simplesmente afastar as normas da LREF, visto que assim estará alterando matéria de política pública, aprovada pelo Legislativo, no que tange alocação dos direitos de produção, principalmente no que se refere as normas para processamento da recuperação judicial.

Além disso, o magistrado não possui as informações suficientes, nem mesmo os incentivos adequados para a função, para avaliar se a empresa tem ou não condições de superar a crise em que se encontra. Portanto, não lhe é lícito impor aos credores externalidades que são intrínsecas de um plano de reorganização.

Porém, excepcionalmente, o magistrado deverá, nas hipóteses de condutas meramente oportunistas dos envolvidos, seja credor ou devedor, assumir o papel de mediador entre as negociações. Aqui, refere-se as situações expressas nos artigos 45 e 58, § 1 da LREF, em suma, a funcionalização da atividade empresarial como fundamento para a concessão da recuperação judicial, quando contrária à manifestação da maioria dos credores.⁴⁶

O principal papel da legislação da recuperação da empresa é que seja criado um ambiente propício para a livre negociação entre as partes, reduzindo os custos de transação e gerando publicidade quanto aos atos praticados pela empresa e sua saúde econômico-financeira.

4.1 Superação da Crise Econômico-financeira

A LREF representou um efetivo avanço para a legislação falimentar de forma que proporcionou instrumentos judiciais para que a empresa seja capaz de superar episódios de crise. Foram estabelecidos mecanismos regulados pelo próprio mercado para exercer análise de viabilidade, que são os custos sociais aferidos para o

⁴⁶ PATROCINIO, Daniel Moreira do. Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas. Tese Doutorado PUC/MG.

reerguimento e se esse gasto justificaria o afastamento da quebra em favor da realocação dos fatores produtivos.

Na antiga concordata não era necessária a concordância entre os credores para concessão da recuperação, Ocorria que o próprio magistrado, analisando o cumprimento de requisitos formais, deferia o pedido. Motivo que restringia o benefício aos credores quirografários.

Dessa forma, fica nítido que a antiga legislação não avaliava a real capacidade da empresa de superação da crise econômico-financeira. Já a lei de 2005 atribui aos credores, diretamente interessados, o poder de decidir sobre a concessão da recuperação judicial.

O processo recuperatório também permite que seja realizada uma renegociação do passivo trabalhista, cuja natureza é indisponível. Assim, torna-se negociável, desde que presente o órgão de representação da classe, a negociação, presidida pelo magistrado.

Ainda sobre a classe trabalhista, é curioso notar que a esmagadora maioria dos empregados tendem a se posicionar de maneira favorável ao plano reorganizacional. Isso se explica devido a fragilidade do trabalhador, que desacostumado com as oscilações da iniciativa privada e ao próprio risco da atividade empresarial tende a suportar possíveis externalidades negativas, supondo que a perda que lhe será imposta será inferior à uma recolocação no mercado de trabalho.

Quanto à observação do princípio analisado, cabe ressaltar que o benefício da recuperação judicial deverá ser concedido apenas à empresas que, efetivamente, tenham possibilidade de se reerguer. Assim, a concessão do benefício para empresas irrecuperáveis resultará em verdadeira ofensa ao princípio referido.

Ainda, para que a recuperação judicial tenha êxito, dependerá do interesse de todos que se relacionam com o empresário em crise econômico-financeira, adverte Pimenta:

A preservação da empresa, organização dos fatores produtivos para a produção ou distribuição de bens ou serviços, está necessariamente vinculada, quando diante de uma crise econômico-financeira, aos incentivos que os fornecedores de cada um desses diversos fatores produtivos encontram na hora de fazerem suas escolhas. A empresa só existe se puder contar com capital, trabalho, matérias-primas e tecnologia e só haverá o suprimento desses insumos se os seus provedores se encontrarem economicamente incentivados a fazê-lo.

O limite da recuperação judicial ou extrajudicial de uma empresa está no ponto em que, para cada um dos grupos de interesses a ela vinculados (incluído, nesse caso, os próprios titulares), a busca por sua manutenção seja economicamente mais onerosa que o seu fechamento e liquidação pelo processo falimentar.⁴⁷

Além disso, a empresa deverá agir prudência para reconhecer o momento correto para propositura da ação de pedido recuperatório. E, por outro lado, há de se destacar que a recuperação judicial não pode ser considerada um solução para qualquer sociedade em crise. De Lucca destaca que “não se pode admitir que esses planos venham a se tornar atos de pura caridade evangélica aplicados aos que dela dependem.” Ou seja, torna-se indispensável que exista uma viabilidade econômica da empresa em dificuldade. Caso contrário, estar-se-á premiando manobras capciosas de maus empresários que pautam suas decisões considerando o instituto do calote.

48

4.2 Preservação da Empresa

Na elaboração da LREF o legislador deixou claro a predileção do processo recuperatório à liquidação judicial. Essa decisão está calcada no reconhecimento de que foram, efetivamente, empregados altos custos para que a organização empresarial fosse estabelecida. Dessa forma, a manutenção da fonte produtora e a preservação da empresa são essenciais para que não haja a dissipação do esforço incorrido para a fundação da empresa. Afinal, ainda que esteja em crise, existem ou ao menos existiram, razões que sustentam a permanência das relações jurídicas em

⁴⁷ PIMENTA, Eduardo Goulart. LANA, Henrique Avelino R. P. Análise econômica do direito e sua relação com o direito civil brasileiro. Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, n. 57, p. 85-138, jul./dez. 2010.

⁴⁸ DE LUCCA, Newton. Comentários ao artigo 47. In: DE LUCCA, Newton; SIMÃO FILHO, Adalberto (coord.). Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

torno da empresa. Logo, não é plausível a mera realização do ativo da empresa sem antes uma análise mais aprofundada sobre a presente ineficiência.

Preservar a empresa é proporcionar que a exploração dos fatores de produção continue na forma como estão organizados. Isso se a instabilidade não ocorreu devido à obsolescência desses fatores produtivos.

Ainda, é necessário comentar que o exercício da atividade por terceiros, durante o processo recuperatório, poderá impulsionar a organização empresarial com maior eficiência, tornando-a, mais uma vez, superavitária.

Quanto a redução dos custos de transação, apropriando-se novamente dos ensinamentos de Ronald Coase, lembra-se que os fatores de produção são escassos, patrimoniais e humanos. Dessa forma, convém esclarecer que nem sempre será adequado a manutenção da empresa em crise, dependendo do seu tipo de atividade, o estágio tecnológico e, obviamente, a comparação com a concorrência.⁴⁹

Logo, a recuperação judicial não pode ser utilizada como ferramenta para manipular as decisões de mercado, sendo que pode ser necessário que certa organização seja extirpada.

A LREF deve servir para facilitar a negociação entre os atores de mercado, prevenir atos exclusivamente oportunistas e, principalmente, para promover informações entre os participantes.

O fato de se convocar os credores para participação e deliberação acerca da proposta do empresário em crise, em si, já reduz grandemente os custos de transação, visto que boa parte das informações sobre a real situação patrimonial da organização serão compartilhadas. Informações valiosas para que os credores possuam embasamento necessário para decidir sobre a proposta que lhes é feita. Assim, será assegurado o direito de escolher como o credor irá equacionar seu passivo com os demais participantes.

Entretanto, em alguns casos, a simetria informacional não será facilmente alcançada, Baird faz ponderações sobre o tema, afirmando que o valor do passivo ou ativo do empresário nem sempre estará visível em seu balanço, pois poderá

⁴⁹ COASE, Ronald H. O problema do custo social (1960 – tradução de The problem of the social cost realizada por Francisco Kummel F. Alves e Renato Vieira Caovilla). In: SALAMA, Bruno Meyerhof (org.). Direito e economia: textos escolhidos. São Paulo: Saraiva, 2010. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça. Série direito em debate).

corresponder ao valor de complexas demandas judiciais, relacionamentos empresariais de longo prazo e especificidade de ativos.⁵⁰

Sobre a observância da vontade dos credores sujeitos aos efeitos do processo de recuperatório, de forma que seja atendido o princípio da preservação da empresa, Pimenta assevera:

A legislação concursal que não se preocupa com o interesse e a vontade dos credores do empresário em recuperação também se contrapõe ao princípio da preservação da empresa, na medida em que compromete seu financiamento. É o que salienta Todd J. Zywicki, ao analisar a legislação e jurisprudência norte-americana: In the modern world, however, capital is not tied to any particular country. Thus, it is far easier to escape the “tax” imposed by a nation’s inefficient bankruptcy laws. It also is doubtful that international investors will be willing to allow American bankruptcy judges to redistribute their wealth to subsidize American workers and lawyers through chapter 11. To the extent that chapter 11 raises the costs and risks of investing in America, international investors will direct their capital to more efficient markets. In short, the pressures on the United States to adopt more efficient bankruptcy laws is much greater than in the past.⁵¹

Portanto, no transcorrer da recuperação judicial, devido, principalmente, a circulação de informações relativas a situação patrimonial do devedor e dos ajustes propostos aos credores, será exigido um comportamento estratégico por parte dos credores que desejarem obter uma boa posição no plano de reorganização empresarial.

Percebe-se que é justamente a informação, ou assimetria informacional, que fará com que a massa de credores seja capaz de decidir a favor da manutenção da empresa ou se seu ativo deve ser liquidado.

4.3 Tutela dos Interesses dos Credores

⁵⁰ BAIRD, Douglas G. The elements of bankruptcy. 4. ed. Nova York: Foundation Press, 2006.

⁵¹ PIMENTA, Eduardo Goulart. LANA, Henrique Avelino R. P. Análise econômica do direito e sua relação com o direito civil brasileiro. Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, n. 57, p. 85-138, jul./dez. 2010.

Nota-se que dependendo do ramo em que o empreendedor devedor se encontrar os credores também serão empresários, ou pelo menos a grande parte deles. Nas empresas de porte elevado, externalidades pontuais não chegam a causar torrencial prejuízo, assim, a recuperação judicial de alguns clientes pode não ter impacto determinante nas contas no empresário. Vide as instituições bancárias, que podem diluir os riscos de inadimplemento de alguns dos clientes no preço de outros serviços.

Entretanto, alguns credores podem não suportar as perdas inerentes à implementação da recuperação judicial, seja pelo período de suspensão das ações e execuções⁵² ou devido ao período de carência para início dos pagamentos que usualmente é proposto nos planos de reorganização empresarial. Estes fatores evidenciam a fragilidade socioeconômica de alguns credores.

Quando se fala em recuperação judicial e em interesses de credores, não há como desvincular a tutela legal de interesses dos atos que assegurem a ampla divulgação de informações sobre a situação patrimonial da empresa em crise e, também, de seus sócios. Explica-se, como regra, não são responsabilizados patrimonialmente os sócios, no caso de quebra da sociedade limitada ou anônima. Porém, a informação sobre a relativa capacidade dos sócios em capitalizar a empresa servirá para aferir se os credores serão os únicos a suportar as externalidades da concessão da recuperação judicial. A LREF não harmoniza com a ideia de “sócio rico, empresa falida”, implementando que os esforços para o soerguimento devem partir de todos.

A LREF deverá conter normas que diminuam os custos de transação nas negociações. Nesse sentido, a legislação estabelece ocorrerá a suspensão das demandas judiciais promovidas em nome do devedor, afastando a possibilidade que alguns credores beneficiem-se em detrimento de outros.⁵³

Assim, a recuperação judicial deverá promover uma paralização das vantagens estratégicas que cada credor obteve até aquele momento. A partir desse novo marco,

⁵² Art. 6º: A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial suspende o curso da prescrição e de todas as ações e execuções em face do devedor, inclusive aquelas dos credores particulares do sócio solidário. Lei de Recuperações Judicial e Falências (Lei 11.101/05).

⁵³ Artigo 52, inc. III: ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei. Lei de Recuperações Judiciais e Falências (Lei 11.101/05).

o procedimento recuperatório deverá acontecer de forma a reduzir todos os custos envolvidos para obtenção de informações e negociações entre as partes.

A suspensão das demandas judiciais em face do devedor poderão se tornar prejuízo ao proponente da ação, entretanto, acredita-se que quando a empresa readquirir a viabilidade os recursos investidos serão inferiores ao benefício que se pode alcançar com a superação da crise.

4.4 Função Social da Empresa

Quando se fala em função social da empresa, principalmente no âmbito do estudo do direito empresarial, há de se falar, preparatoriamente, na corriqueira confusão entre função social e responsabilidade social da empresa.

Neste ponto, vale destacar as palavras de Cateb:

É comum a opinião de que a companhia deve cumprir sua “função social”, apresentando alternativas para a comunidade em que atua, de forma a garantir melhores condições de emprego e renda, ou então provendo a população próxima com creches, escolas, melhorias para o meio ambiente, etc.

Equívoca essa interpretação da expressão legal, “função social”, não se confunde com “responsabilidade social”. São aspectos diferentes, com significados e conceitos diversos.⁵⁴

Adequado, também, mencionar as palavras de Pereira e Magalhães, que destacam a necessidade do princípio constitucional da função social ser entendida sob ótica distinta no âmbito da atividade empresarial:

⁵⁴ CATEB, Alexandre Bueno. Análise Econômica da Lei de Sociedades Anônimas. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). Direito & economia. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008. p. 263-272.

Efetivamente, verificou-se que a função social, como princípio previsto na constituição e intrínseco a todos os princípios inerentes à empresa na ordem econômica e social, conforme a Carta Magna, exige uma postura empresarial que busque privilegiar os ditames da justiça social, com um ganho econômico mais justo para todos e, ainda, que vise impedir abusos no uso do poder econômico. Isso tendo em vista que o direito é um sistema de princípios, e não um mero sistema de normas convencionadas.⁵⁵

Neste contexto, a lei recuperatória brasileira foi elaborada, com o pensamento de que o exercício da atividade negocial empresarial não pode ignorar o objetivo de pessoas que a circundam, como o fisco, os fornecedores, os empregados, outros empresários e de toda a comunidade que se encontrar inserida.

Partindo-se deste pressuposto, tem-se a ideia de que toda empresa deve ser mantida, em função da sua relevância social, desde que haja concordância dos credores, que com ela mantiveram relação direta e por isso poderão identificar a real possibilidade de superação da crise.

Não se confunde a norma que dispõe sobre a função social com um princípio que magicamente autoriza a interferência estatal, por meio do Judiciário, para uma imposição do plano de recuperação “goela abaixo” à massa de credores, que o tenham considerado inviável.

É a parcela de mercado que teve relações negociais com o empresário que terá condições eficientes de deliberar se a falência será a melhor opção econômica, no que se refere à realocação dos meios de produção.

Dessa forma, segundo o princípio da função social, a liquidação judicial da empresa deverá impor-se, caso os credores não vislumbrem uma forma de prosseguimento da atividade negocial lucrativa. Além disso, é possível que os custos sociais que circundam a concessão do benefício resultem na conclusão de que a quebra é a melhor opção. Neste sentido, afirma Fabio Ulhoa Coelho:

Nem toda falência é um mal. Algumas empresas, porque são tecnologicamente atrasadas, descapitalizadas ou possuem organização administrativa precária, devem mesmo ser encerradas. Para o bem da economia como um todo, os recursos – materiais, financeiros e humanos – empregados nessa atividade devem ser realocados para que tenham otimizada a capacidade de produzir

⁵⁵ PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. Princípios constitucionais do direito empresarial: a função social da empresa. Curitiba: CVR, 2011.

riqueza. Assim, a recuperação da empresa não deve ser vista como um valor jurídico a ser buscado a qualquer custo. Pelo contrário, as más empresas devem falir para que as boas não se prejudiquem. Quando o aparato estatal é utilizado para garantir a permanência de empresas insolventes inviáveis, opera-se uma inversão inaceitável: o risco da atividade empresarial transfere-se do empresário para os seus credores.⁵⁶

O princípio da função social não pode ser confundido com um pretexto para que a recuperação judicial seja sempre concedida, mas sim para que seja realizada uma análise quanto aos custos que se serão necessários para a concessão dessa nova chance à empresa e confrontados ao custo decorrente da perda desta organização. A falência, por outro lado, cria imensa insatisfação dos credores que nada recebem na quebra, situação que cotidianamente serve como apoio à concessão da recuperação judicial.

Ao invés do conformismo com a certeza do inadimplemento, ocorre que o credor cria certa expectativa de recebimento se a empresa tiver continuidade, votando pela concessão do benefício.

⁵⁶ COELHO, Fábio Ulhoa. Comentários à nova Lei de Falências e de recuperação de empresas: (Lei n. 11.101, de 9-2-2005). 2. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2005.

5 EMPRESA EM CRISE E A APLICAÇÃO DA TEORIA DOS JOGOS

Neste capítulo analisar-se-á a como as regras da legislação falimentar incentivam ou inibem litígios ou a cooperação entre credores e entre estes e o empresário devedor. Assim como, entender os elementos que interferem para a manutenção ou não da empresa.

A invalidação judicial do voto manifestado pelo único credor com garantia real pode inibir condutas *ex ante* eficientes, na celebração de contratos de mútuo entre instituições financeiras e empresários? A norma jurídica que estabelece a inexistência de sucessão obrigacional, na hipótese de alienação do estabelecimento empresarial durante o processo de recuperação de empresa, contribui para a cooperação entre credores? A legislação brasileira relativa às empresas em crise econômico-financeira assegura aos credores e ao Judiciário o acesso às informações necessárias à verificação da viabilidade empresarial da recuperanda? Por qual razão um credor quirografário deverá votar contra o PRJ apresentado por seu devedor? Estas são algumas das questões que pretendem ser ao menos discutidas para que seja demonstrada a relevância da LREF como instrumento facilitar da negociação, interação, e do jogo travado entre os agentes econômicos.

Primeiramente, segundo Pimenta, o regime recuperatório deve propiciar maior eficiência e a livre transação entre interessados, de forma a potencializar a atividade produtiva e os interesses privados.⁵⁷ Já Baird acredita que a discussão deve ser pautada a partir da ideia da negociação como força vital para as reorganizações empresarias.⁵⁸

O estudo acerca das leis envolvendo o processo falimentar tem sido frequentes, principalmente após a entrada em vigor da LREF, para juristas e economistas. Sobre as pesquisas já realizadas, notam-se algumas conclusões quanto as características deste procedimento.

⁵⁷ PIMENTA, Eduardo Goulart. Recuperação de empresas: um estudo sistematizado da nova lei de falências. São Paulo: IOB Thomson, 2006a.

⁵⁸ BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. Anti-Bankruptcy. Chicago: Universidade de Chicago, jun. 2009. (John M. Olin Law & Economics Working Paper n. 470). Disponível em: <<http://www.law.uchicago.edu/files/files/470-dgbanti.pdf>> Acesso em: 28 março de 2018.

Considerando o ingresso dos credores na recuperação judicial, constata-se que eles atuam como jogadores neste processo, buscando satisfação de seus interesses e obter o maior resultado econômico-financeiro. Dessa forma, há estratégias adotadas pelos interessados, principalmente para refletir quanto aos possíveis efeitos de uma rejeição no PRJ. Assim, a análise econômica utiliza-se da teoria dos jogos.

Quanta a aplicação da Teoria dos Jogos no Direito, Pinheiro e Saddi destacam:

A aplicação da Teoria dos Jogos ao Direito, ainda do ponto de vista da escola de Direito & Economia, baseia-se numa abordagem distinta da comumente utilizada na formação clássica do Direito Romano, e é importante ficar atento a essa diferença. Tome-se, por exemplo, a tradição clássica da legalidade. Para o jurista, o próprio princípio da legalidade estabelece o alcance conferido pela lei, que, por sua vez, obedece a determinados princípios e limites, conjugando os meios aos fins, e que deve ser respeitado por todos. Segundo essa abordagem, o que não é legal nem pode ser sancionado não interessa ao Direito. Já pela teoria dos jogos, os comportamentos não são ditados, mas sim influenciados pela norma legal, visto que, em certas circunstâncias, pode ser racional ir contra ela. Além disso, a lei pode permitir mais de um tipo de comportamento, e a escolha de qual será seguido pode depender da interação entre indivíduos. De acordo com esse enfoque, a lei funciona mais como condição básica e necessária do que como condição suficiente para definir o comportamento humano, sobretudo se considerarmos que o fenômeno jurídico é sempre mais amplo e abrangente que a mera letra da norma.⁵⁹

Ribeiro e Galeski Junior ponderam:

Quando há interação entre indivíduos e suas atitudes se baseiam naquilo que espera do outro, surge aí o que se chama de “comportamento estratégico” e passa a haver um jogo de ações entre eles. Nessa situação, a Teoria dos Jogos analisa e ajuda a prever as estratégias racionais desses indivíduos, a partir do conhecimento deles acerca das regras do jogo. [...] A Teoria dos Jogos, tendo por objetivo prever as condutas e os comportamentos dos sujeitos racionais, municia o Direito de dados para que possa elaborar as “regras do jogo” da forma mais eficiente possível, levando em consideração que cada jogador escolherá sua conduta de acordo com uma estratégia que toma como ponto de partida as ações desejadas pela lei e as consequências em virtude do descumprimento.⁶⁰

⁵⁹ PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. Direito, economia e mercados. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

⁶⁰ RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI JUNIOR, Irineu. Teoria geral dos contratos: contratos empresariais e análise econômica. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

Analisados os conceitos de Teoria dos Jogos, chega-se à conclusão de que se trata de um modelo matemático aplicado em diversas áreas do conhecimento, tendo como fundamento o estudo das tomadas de decisões em um aspecto científico, a fim de se concretizar uma situação de ganho real.

Assim, considerando que no cenário da Recuperação Judicial existem diversos interesses contrários, considera-se a utilização da teoria dos jogos fundamental, principalmente na AGC, para que os empresários possam analisar as propostas formuladas e levem em consideração todas as informações obtidas na hora de votar a favor ou contra o plano de recuperação judicial.

5.1 Os jogadores e as regras do jogo

No cenário brasileiro, a recuperação judicial é benefício que pode ser concedido unicamente à empresários, entretanto alguns agentes que exercem atividade empresarial não podem valer-se dela, como por exemplo instituições financeiras, pessoas jurídicas de direito privada que tenham participação do Estado no capital social, dentre outras.

Em contrapartida temos os credores, têm-se os credores que se sujeitam à recuperação formulada pelo empresário em crise.

Inicialmente, há de se destacar os credores que são excluídos do PRJ e os motivos para tal. A Fazenda Pública, devido as normas contidas no Código Tributário Nacional⁶¹ e na própria LREF (artigo 6º par. 7º) não participa da recuperação judicial, tendo sua execução fiscal tramitando em paralelo. Além disso, houve uma tentativa legislativa que atrelava a concessão da recuperação judicial à exigência de certidões tributárias. Entretendo, o entendimento pacífico da jurisprudência pátria já afastou a eficácia desta lei. Atualmente, a recuperação pode ser concedida se houver minimamente o parcelamento dos débitos tributários. Logo, o Fisco não participa do jogo.

⁶¹ Art. 187. A cobrança judicial do crédito tributário não é sujeita a concurso de credores ou habilitação em falência, recuperação judicial, concordata, inventário ou arrolamento – Lei 5.172/66 (Código Tributário Nacional).

Além do Fisco, outros credores que podem não admitir que seu crédito seja sujeito aos efeitos da recuperação judicial, e assim não sofrem nenhuma redução ou modificação nos pagamentos pela maioria dos credores que, por ventura, venham a participar de deliberação quanto ao plano reorganizacional, são os previstos no artigo 49, par. 3º da LREF (arrendador mercantil, o credor em contrato de alienação fiduciária, o promitente vendedor de imóvel com cláusula de irretratabilidade). Para tais credores, é desnecessária a negociação prévia para a hipótese de inadimplência. Além desses credores, também não participará do jogo da recuperação as instituições financeiras quando aparecerem como credoras em contratos de adiantamento de câmbio.

A LREF inovou no sentido de incluir os trabalhadores em uma classe específica no processo de recuperação, situação inimaginável nos tempos de concordata.

É importante entender, sobre a classe dos trabalhadores, o motivo da votação do PRJ ser por cabeça, pouco importando o valor que cada trabalhador têm a receber. A justificativa é que o legislador pátrio incorporou à LREF a ideia de que cada voto deverá corresponder a uma pessoa, assim, todos os trabalhadores terão o mesmo peso no momento do voto.

Interessante notar que esta norma está em conformidade com os costumes e deliberações internas das forças sindicais, nas quais os votos de cada integrante tem o mesmo peso. Além disso, esta regra também potencializa a ideia de que os trabalhadores devem comparecer à AGC para exercer seu direito. Ou ainda, podem ser representados pelos seus sindicatos, reduzindo o custo referente à participação de vários integrantes no local e data designados para a AGC.

Já a classe dois, que corresponde ao disposto no artigo 41, inciso II da LREF, se existente entre os credores, terá relevante poderio na decisão final da AGC. Esse fator justifica-se devido à realidade dos empresários brasileiros, que têm facilidade de acesso ao crédito, e, portanto, não possuem tantos credores hipotecários ou pignoratícios. Assim, quando existe credor com garantia real, o valor do seu crédito normalmente é relevante, mas corresponde à poucos credores, quando mais de um.

A partir disso, é possível admitir que o credor com garantia real normalmente é um participante solitário ou um grupo pequeno com relevante poder decisório. Entretanto, o presente entendimento jurisprudencial tem mitigado o peso dos votos desses credores. Daniel Moreira acredita que a simples desconsideração do voto do credor com garantia real, sob a alegação de que ele seria o único de sua classe,

mostra desconhecimento sobre o fato de que o próprio credor pode ter assumido esse papel para que esse poder lhe seja atribuído. Poder que lhe foi atribuído pela legislação civil, legislação processual, bem como em virtude dos mecanismos da LREF.⁶²

Dessa forma, a jurisprudência de tribunal especializado, mesmo diante das constatações aludidas e de que o credor era detentor de crédito relevante (considerando o valor total do PRJ) decidiu que o voto foi exercido de maneira abusiva, logo, tratar-se-ia de abuso de minoria.

Os credores quirografários, que não raras vezes corresponde à grande maioria de credores e do valor total do crédito devido, são flagrantemente desprezados pelo Judiciário e utilizados como massa de manobra pelo empresário devedor. A ameaça de que nada receberão no caso de quebra faz com que esta classe vote maciçamente na aprovação do PRJ. Sendo melhor muito pouco a longo prazo do que nada receber. Além disso, ainda há de ser considerado que o artigo 58, par. 1 da LREF torna desnecessária a aprovação do PRJ por todas as classes de credores.

No mínimo curioso notar que a classe quirografária, que tem as relações mais estritas e frequentes com a recuperanda, decisiva para a sobrevivência da empresa e para o impulso da atividade comercial que terá a menor chance de receber o pagamento de seus créditos. Os empregados poderão alocar sua força de trabalho em favor de outra empresa e, no caso de falência, terão grande chance de obter grande fração de seus créditos. A classe dois, os credores com garantia real, se existirem, corresponderão a uma parcela de credores, que tiveram uma participação episódica da atividade da empresa em crise.

Os quirografários, classe que reúne prestadores de serviço, fornecedores de matéria prima e insumos utilizados pelo empresário em crise e instituições financeiras presentes no dia a dia da empresa, terão todos, ao que parece, pouca margem de negociação. Tendo que aceitar o PRJ nas condições que forem propostas ou com alguns ajustes, ou terão de se submeter à falência e a ordem de preferência lhes deixarão de mãos abanando.

⁶² PATROCINIO, Daniel Moreira do. Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas. Tese Doutorado PUC/MG.

5.2 Análise do plano de recuperação pelos credores

A LREF assegura aos credores a possibilidade de decidir pela concessão ou não da recuperação judicial, para que se busque a reorganização econômico-financeira da empresa. Compete aos credores, que sempre mantiveram as relações mais próximas com a recuperanda, se ainda não mantêm, que poderão decidir sobre o futuro ou não da atividade negocial. Essa modernização, que segue a tendência das legislações mundiais, foi um avanço salutar se comparado ao ordenamento revogado referente às concordatas. No momento em vigorou o decreto-lei n. 7.661/45, a concordata era um benefício por vezes insustentável, visto que aplicava-se independentemente de análise de viabilidade econômica da empresa, concedido pela simples emissão de algumas demonstrações contábeis. Além disso, a inclusão de apenas a classe quirografária não possibilitava que a concordata enfrentasse todos os problemas da crise.

Outra questão que surge referente à concessão é por quê é decidida pelos credores e não por um juiz. Será que o magistrado, auxiliado por peritos, não seria capaz de decidir se a empresa é viável ou não? Afinal, a imposição do PRJ aos credores fica sempre à mercê de comportamentos oportunistas de determinados credores. Logo, o juiz não uma interferência válida para a solução mais justa?

Sobre o tema, Epstein, Nickles e White afirmam que a negociação é a base para um processo de reorganização, a qual, em sua maior parte, será efetivamente realizada fora do tribunal. Para os autores, a pressão exercida sobre o devedor, as expectativas de recebimento e o valor do patrimônio disponível estabelecem parâmetros para a reformatação da sociedade. Em contrapartida, existem regras para balizar os limites para essas negociações, competindo a parte que se sentir prejudicada recorrer ao Judiciário.⁶³

O procedimento de recuperação judicial é instaurado quando existe o reconhecimento da incapacidade de organização empresarial e da estabilidade ser mantida em relação aos contratos das quais faz parte, devido ao inadimplemento de obrigações exigíveis. Portanto, o processo recuperatório irá resultar em perda econômico-financeira que será alocada, em parte, aos credores. O Judiciário não

⁶³ EPSTEIN, David G; NICKLES, Steve; WHITE, James. Bankruptcy, St. Paul: West Publishing Co., 1997.

deverá interferir no modo pelo qual as perdas serão alocadas, visto que não possui informações necessárias para compreender o que cada parte poderá sustentar.

Outro fator determinando para sustentar que os credores deverão decidir pela concessão é que a busca por informações será diluída por eles, que estarão extremamente interessados pela revelação de informações, tais como número de bens dos sócios que poderão contribuir para identificar a melhor forma de negociação do PRJ. Se a decisão fosse judicial, a motivação para se obter informações seria apenas do magistrado, ou seja, inexistiria incentivos à busca dessas informações.

Em contrapartida, segundo Cooter e Ullen, os advogados possuem incentivos para buscar essas informações, na medida que o sucesso na demanda por eles patrocinada resultará em benefício para si e para os seus clientes. Já os juízes, devido a necessária independência do Judiciário, “não enfrentam custos diferentes para fazer o que acham que é certo ou o que sabem ser errado”.⁶⁴

Um resumo superficial da situação é que os juízes têm incentivos para fazer o que é certo e fácil, enquanto os advogados têm incentivos para fazer o que é lucrativo e difícil. A perspectiva sugere como analisar o ativismo ótimo por parte dos juízes. A transferência de responsabilidade pelo desenvolvimento do caso do advogado para o juiz aumenta a independência e reduz a motivação. O maior ativismo por parte do juiz no sistema inquisitivo aumenta a independência do processo de descobrir os fatos e interpretar as leis, enquanto o maior escopo dos advogados, no sistema contraditório, fortalece a busca por fatos e argumentos.⁶⁵

Conclui-se, portanto, que os advogados tendem a ser diligentes, mas tendenciosos na busca por informações. Enquanto os magistrados costumam realizar buscas esgotantes, mas não tendenciosas de informações. “Assim, os advogados

⁶⁴ COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. Direito & economia. Tradução: Luis Marcos Sander, Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

⁶⁵ Idem.

tendem a fazer observações tendenciosas de x com pouca variância, enquanto juízes tendem a realizar observações erráticas e sem tendenciosidade de x ".⁶⁶

Os credores, até por uma questão de sobrevivência, são estimulados a agir de forma a resolver essa assimetria informacional. Serão vários credores, via de regra, empenhados nessa missão, fator que ensejará em diluição dos custos na busca por informações sobre a viabilidade ou não da empresa e sobre sua respectiva posição no caso de falência. Logo, não será o juiz que sofrerá as externalidades negativas de uma decisão equivocada, e sim os credores.

5.3 Quórum de aprovação do artigo 45 e 58, § 1 da Lei 11.101/2005

O artigo 45⁶⁷ da LREF estabelece o quórum necessário para a aprovação do PRJ pelos credores presentes na assembleia, com o objetivo de que seja, posteriormente, concedida a recuperação. Para que seja válida a deliberação em AGC, além dos benefícios e novação das obrigações, será necessária a decisão judicial, mesmo que a palavra final seja dada pelos credores. O juiz, entretanto, não é um mero homologador da decisão.

Sobre o papel decisório do magistrado na AGC, Aragão e Bumachar asseveram:

Assim, apesar de o novo regime retirar do juiz parte do poder de intervenção na decisão concreta referente ao destino da empresa, fazendo com que a matéria passe a ter um enfoque econômico, em detrimento do processualismo exacerbado, a Assembleia Geral de Credores continua sendo órgão deliberativo e, justamente, pelo fato de a deliberação depender de homologação judicial para produzir efeito, tal assembleia não possui poder decisório final, o qual continua, em última análise, cabendo ao magistrado, diante dos conflitos que, inequivocamente, surgirão nesse tipo de conclave.

⁶⁶ COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. Direito & economia. Tradução: Luis Marcos Sander, Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

⁶⁷ Art. 45. Nas deliberações sobre o plano de recuperação judicial, todas as classes de credores referidas no art. 41 desta Lei deverão aprovar a proposta. Lei 11.101/05 (Lei de Recuperações Judiciais e Falências)

Ainda nesse particular, alguns doutrinadores, no exame da nova legislação falimentar, chegam a entender que o juiz não deve examinar sequer o conteúdo da deliberação que lhe é levada para homologação. Todavia, tal afirmativa não parece condizente com o pretendido pelo legislador, pois se assim fosse a decisão homologatória seria absolutamente desnecessária. O magistrado não só pode como deve examinar o conteúdo das deliberações tomadas na Assembleia Geral de Credores e lhe são levadas à apreciação, notadamente no que diz respeito ao plano de recuperação judicial, evitando dessa forma que tenha como ato jurídico eficaz um plano de recuperação judicial que, por exemplo, contenha disposições contrárias à ordem pública.

Nesse contexto, nas situações mais relevantes a decisão do magistrado será precedida de uma negociação entre o devedor e seus credores, conferindo a estes uma participação ativa, o que sem dúvida, propicia mais legitimidade, transparência e segurança ao processo de falência e recuperação de empresa.⁶⁸

O referido artigo exige que todas as três classes aprovem o PRJ, sendo que na classe I a maioria simples dos trabalhadores presentes (voto por cabeça) decidirá pela classe, não tendo relevância o valor do crédito do trabalhador.

Quanto as classes II e III, apenas pode-se falar em aprovação do PRJ se houver a dupla maioria, ou seja, a maioria qualificada, que corresponde ao voto de mais da metade dos credores presentes da classe, e desde que o valor do crédito dos credores que aprovam o PRJ seja superior à metade do valor da respectiva classe.

Fica evidente, portanto, a necessidade de que os credores troquem informações entre as classes, de modo a fortalecer a chance de ser concedida a recuperação judicial, nos termos do artigo 45.

Na classe I, via de regra, o plano é aprovado, muitas vezes por unanimidade, fator que é justificável pela preferência dos trabalhadores à manutenção do emprego em detrimento da falência e toda a insegurança que ela traz. Outrossim, os credores da classe I têm ciência de que, por força de norma legal, terão prioridade no recebimento dos pagamentos.

⁶⁸ ARAGÃO, Paulo Cezar; BUMACHAR, Laura. A assembleia geral de credores na lei de recuperação e falências. In: SANTOS, Paulo Penalva (coord.). A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei n. 11.101/2005. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

Já os credores da classe II, normalmente poucos integrantes envolvidos (quando mais de um), farão uma análise simples quanto ao valor que lhes será devido numa possível falência, em razão da sua ordem na lista de pagamentos. Afinal, os credores com garantia real serão preteridos apenas pelos extraconcursais e trabalhistas.

Além disso, o credor da classe II terá que jogar, simulando qual decisão deve tomar acerca do PRJ, considerando que o pagamento será limitado ao valor dado em garantia. Valor que não corresponde, necessariamente, a valores de mercado. De acordo com a LREF, o valor do bem gravado “será aquele correspondente à importância efetivamente arrecadada com sua venda durante o processo de falência.”⁶⁹

Dessa forma, o cenário do credor com garantia real, caso a recuperação seja convalidada em falência, pode ser desconfortador, principalmente se o valor do bem gravado em seu favor for próximo do respectivo crédito. O credor com garantia real poderá posicionar-se contra a aprovação do plano, sobretudo se o valor de mercado do bem for superior ao valor que efetivamente será arrecadado na falência.

Ainda sobre os credores da classe II, é provável que os custos de transação sejam reduzidos devido ao pequeno número de participantes da classe. Entretanto, os negociadores também terão que estar cientes de que o entendimento precisará ser estabelecido entre um ou com um pequeno grupo de credores.

Excluídos os credores com garantia real e os trabalhistas, todo o restante se reúne na classe III, sejam eles quirografários, credores com privilégio especial, privilégio geral, subquirografários ou subordinados. A classe III costuma ter um volume elevado de credores, além de totalizar valor elevado quanto ao crédito. Logo, são extremamente elevados os custos de transação da classe para obtenção de informações e, por consequência, há complicações negociais.

Quanto à concessão do PRJ, existe uma hipótese do benefício ser concedido mesmo que não haja a aprovação em todas as classes, tratando-se de quórum alternativo. Tal benefício está expresso no artigo 58, § 1⁷⁰, da LREF e trata da segunda

⁶⁹ Art. 87. O pedido de restituição deverá ser fundamentado e descreverá a coisa reclamada. Lei 11.101/05 (Lei de Recuperações Judiciais e Falências).

⁷⁰ Art. 58. Cumpridas as exigências desta Lei, o juiz concederá a recuperação judicial do devedor cujo plano não tenha sofrido objeção de credor nos termos do art. 55 desta Lei ou tenha sido aprovado pela assembléia-geral de credores na forma do art. 45 desta Lei. § 1o O juiz poderá conceder a recuperação judicial com base em plano que não obteve aprovação na forma do art. 45 desta Lei, desde que, na mesma assembleia, tenha obtido, de forma cumulativa: I - o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos

hipótese de aprovação do plano, mesmo que os requisitos do artigo 45 não tenham sido cumpridos.

Contudo, o legislador não conferiu ao juiz a competência para decidir se a recuperação deve ser concedida ou não, na hipótese do artigo 58, § 1, a interpretação mais difundida é que a concessão ainda assim será manifestação dos credores, até por que, se não for apresentada nenhuma objeção ao PRJ a recuperação será concedida. Caso haja a objeção, deverá ser instaurada a AGC e sua concessão dependerá da observância dos quóruns de deliberação estabelecidos na LREF no artigo 45 e, subsidiariamente, no artigo 58, § 1.

Há divergência na doutrina quando o assunto é o poder de discricionariedade do juiz para conceder ou negar o benefício da recuperação judicial. Munhoz considera que a lei não outorga ao juiz uma faculdade, nas seguintes palavras:

Não cabe ao juiz, portanto, nenhuma margem de discricionariedade a respeito da matéria ou, em palavras mais precisas, não há na lei, quanto a esse aspecto, conceitos abertos (chamados conceitos indeterminados) que confirmem ao juiz margem ampla de interpretação para a emissão dos respectivos juízos de legalidade. Assim, uma vez preenchidos os requisitos da Lei, que nesse aspecto não adota nenhuma cláusula aberta ou conceito indeterminado, e aprovado o plano pelos credores, cumpre ao juiz conceder a recuperação; se, por outro lado, não se configurar tal hipótese, cabe ao juiz decretar a falência.⁷¹

Já o entendimento de Aragão e Bumachar vai no sentido contrário, crendo que a lei concedeu ao juiz poder discricionário, no que concerne o artigo 58, § 1 da LREF.

No entanto, apesar do esforço do legislador que, com a adoção do *cram down*, pretendeu evitar a supremacia de uma classe de credores sobre as demais, o fato é que para a aprovação do plano sem que tenha havido a concordância de todas as classes de credores, nos termos determinados em lei, o devedor terá

presentes à assembléia, independentemente de classes; Lei 11.101/05 (Lei de Recuperações Judiciais e Falências).

⁷¹MUNHOZ, Eduardo Secchi. Do procedimento de recuperação judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio. (org.). Comentários à nova lei de falência e recuperação judicial, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

que atingir quórum mínimo para ter o seu plano aprovado pelo juiz. Além disso, terá a árdua tarefa de convencer o mesmo juiz da viabilidade da empresa e do plano apresentado, já que a exceção contida no artigo 58 da LREF pode ser exercida de maneira discricionária pelo magistrado.⁷²

A discussão sobre o tema é relevante, visto que trata sobre a sobre a necessidade do magistrado de atuar na concessão da recuperação judicial, ou sobre a falta de incentivos adequados para que o juiz perquiria acerca da real capacidade da empresa de superação da crise.

5.4 A (não) cooperação entre credores

Que cada credor terá seus próprios interesses durante o processo de recuperação não é novidade, porém, seria possível imaginar que eles agiriam de forma cooperativa?

Via de regra, o comportamento cooperativo entre credores da mesma classe, em busca de um posicionamento em bloco na PRJ, mostra-se possível e interessante, principalmente no que se refere ao poder de negociação deste grupo frente ao devedor. Dessa forma, o bloco em si poderá favorecer todos os credores da classe. Porém, há de se considerar a cooperação entre credores de classes distintas, ou até entre credores das três classes. Ocorre que o próprio PRJ poderá criar incentivos para uma classe em detrimento da outra, assim como, falando em quebra, poderá ser interessante para uma classe e frustrante para a outra.

Em relação aos jogos cooperativos, Sztajn trata dessas interações da seguinte forma:

⁷² ARAGÃO, Paulo Cezar; BUMACHAR, Laura. A assembleia geral de credores na lei de recuperação e falências. In: SANTOS, Paulo Penalva (coord.). A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei n. 11.101/2005. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

Objetivos comuns entre duas ou mais pessoas incitam-se a se associarem para facilitar escopo comum. Por isso que a repartição de vantagens adicionais às previstas inicialmente, e que venham a materializar-se ao longo do período em que estejam associadas, pode ser factível. A manutenção da cooperação ao longo do tempo serve para estimular novos acordos para redistribuir ganhos e perdas gerados por fatores imprevistos ou imprevisíveis. [...] Mesmo no conflito pode haver momentos em que racional será cooperar, negociar sobre disputar é melhor.⁷³

Ainda sobre essa interação de relações negociais, com base na teoria dos jogos, Timm pondera:

Nesta realidade que o mercado, as partes contratantes são e devem ser individualistas (pelo menos em contratos empresariais, talvez não em pactos de família). As partes estão, por óbvio, tentando concretizar um melhor negócio. As partes estão, por óbvio, tentando concretizar um melhor negócio. A teoria dos jogos, para além de explicar o comportamento dos contratantes, contribui para a abordagem normativa do direito contratual e para sustentar a necessidade de se criar incentivos à cooperação, que tende a gerar um saldo positivo a ser dividido entre as partes.⁷⁴

É provável que o objetivo mais direto dessas alianças seja a troca de informações e a simples diminuição dos custos de transação. Informação importante para os credores será referente ao comportamento dos demais credores diante do PRJ, além das informações patrimoniais do devedor em crise e sua real capacidade de soerguimento.

⁷³ SZTAJN, Rachel. Da realização do ativo. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência, 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

⁷⁴ TIMM, Luciano Benetti. Ainda sobre a função social do direito contratual no Código Civil brasileiro: justiça distributiva versus eficiência econômica. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). Direito e Economia. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008.

Interessante notar que, por se tratar de um jogo com informações incompletas, é possível que a interação entre os credores que participam do processo recuperatório enseje em mudanças de posições estratégicas, conforme o andamento da ação.

Ainda, é possível que o interesse das três classes seja convergente, justificando uma atuação em bloco.

Por outro lado, caso venha a ser designada a AGC para apreciação do PRJ, tornar-se-á muitíssimo mais complexa a interação entre os credores das diversas classes. Esse fator explica-se devido a objeção que fora apresentada por qualquer credor e, conforme sua fundamentação, poderá sinalizar ao devedor, e também aos demais credores, o tipo de alteração que a proposta deverá atender para que o respectivo credor aceite os termos do PRJ. Este será o momento em que todos os credores deverão analisar se o que compensa, confrontando o valor que receberá na recuperação e o valor na falência. Para os fornecedores a situação pode ser um pouco diferente, visto que eles ainda podem restabelecer a parceria empresarial com o devedor, mesmo que tenham que abrir mão, *a priori*, de parcela relevante do valor do seu crédito.⁷⁵

A formação dessas parcerias entre a mesma classe poderá ser complicada, principalmente quando as condições de pagamento dentro da mesma classe forem diferentes. Salientando que o artigo 58, § 2⁷⁶, com fundamento no §1⁷⁷, da LREF impede que a concessão seja feita, partindo-se do princípio da *par conditio creditorum*. No entanto, se a concessão for realizada com base no artigo 45 não haverá violação ao tratamento distinto entre credores.

Conclui-se, portanto, que a aprovação do PRJ não dependerá apenas de um desfecho de que o peso da moeda na recuperação vale mais do que a da falência, também sendo necessário aferir a real capacidade da empresa de superação da crise. Logo, certamente esse será o critério que os credores utilizarão para alcançar a fórmula de Nash, ou equilíbrio perfeito, na interação durante o processo recuperatório.

78

⁷⁵ PIMENTA, Eduardo Goulart. Externalidades negativas no processo falimentar e ineficiência de mercado. Revista de Direito Público da Economia, Belo Horizonte, ano 5, n. 19, p. 9-28, jul./set. 2007b.

⁷⁶ Artigo 58, inc. II - a aprovação de 2 (duas) das classes de credores nos termos do art. 45 desta Lei ou, caso haja somente 2 (duas) classes com credores votantes, a aprovação de pelo menos 1 (uma) delas;

⁷⁷ Artigo 58, inc. I - o voto favorável de credores que representem mais da metade do valor de todos os créditos presentes à assembleia, independentemente de classes;

⁷⁸ PATROCINIO, Daniel Moreira do. Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas. Tese Doutorado PUC/MG.

5.5 Estratégia do devedor

A opção do devedor de propor a ação de recuperação judicial, além de exigir um gasto bastante relevante, deve ser considerada como a última chance de negociar com seus credores, visto que a rejeição do PRJ ensejará na falência:

É que a redação da norma modela a conduta do devedor sob, no mínimo, duas ópticas: de um lado, e mais evidente, não se pretende outorgar a ele a possibilidade de utilizar o Poder Judiciário para obter concessões que, de outra forma, não lhe seriam deferidas. Facilitar esse tipo de comportamento tornaria a recuperação judicial arma a ser brandida pelo devedor sempre que desejasse pressionar os credores para que lhe oferecessem alguma vantagem. Se a recuperação judicial for analisada sob a forma de um jogo estratégico, tal opção seria estratégia de dominância forte, quase absoluta. Não resta dúvida de que, por vezes, ela pode acabar tendo esse efeito, mas não ser regra geral, porque todos os devedores, sob qualquer pretexto, tratariam de buscar o respaldo legal para auferir benefícios.⁷⁹

Em face da constatação de que o risco e o custo da demanda são altos, o devedor deve se comportar de forma cautelosa, sempre considerando a estratégia adotada pelos credores.

Existe a possibilidade do credor iniciar uma negociação sobre o PRJ com os seus credores antes mesmo de entrar com o pedido de recuperação judicial, para que se tenha uma noção de qual será a repercussão no mercado em que atua. Porém, deverá ser levado em consideração, caso opte pelo ingresso no Judiciário, novos

⁷⁹ SZTAJN, Rachel. Da Recuperação Judicial. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio. (org.). Comentários à nova lei de falência e recuperação judicial, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

gastos que terão de ser computados, como advogados, consultores, administrador judicial, custas judiciais e, por que não, o custo reputacional sobre a empresa. Quanto a essa complicada decisão do devedor, vale lembrar que não há possibilidade de desistência da ação, é isso que preconiza o artigo 87⁸⁰, visto que caso deferido o processamento a desistência dependerá da anuência dos credores em AGC.

Importante ressaltar que entre os documentos que instruem a recuperação judicial deverá constar a lista de bens dos sócios, não exatamente com o objetivo de viabilizar eventual responsabilização patrimonial, caso a opção seja a decretação da falência. O que ocorre é que essa norma diminui a assimetria informacional, proporcionando aos credores que também tenham conhecimento sobre a capacidade do devedor de suportar as externalidades negativas da recuperação judicial. Fator que influenciará nas negociações, assim como também influenciará se o credor flagrantemente não tiver mais nenhuma condição de aportar novos recursos.

Dentre as diversas alternativas que dispõe o empresário devedor para reestruturar a empresa em crise é necessário identificar aquela que ocasione menos custos aos agentes envolvidos, ou aquela que resulte na assunção das perdas pelos agentes capazes de absorver-las ao menor custo.

⁸⁰ Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato; § 4o O devedor não poderá desistir do pedido de recuperação judicial após o deferimento de seu processamento, salvo se obtiver aprovação da desistência na assembléia-geral de credores.

6 CONCLUSÃO

Os princípios do artigo 47 da LREF devem orientar as decisões do magistrado que presidir a reorganização judicial, entretanto, as decisões que forem proferidas com base nesses princípios, relativizando da legislação recuperacional, apenas fundamentadas nesses princípios, incentivam os agentes econômicos a comportarem-se de forma ineficiente. Visto que o empresário não fará o mesmo esforço para a superação da crise econômico financeira e nem os credores serão capazes de computar, de forma adequada, o risco de inadimplemento como custo da atividade comercial. Portanto, as referidas decisões judiciais resultam em insegurança jurídica, aumentando os custos de transação e impedindo a solução eficiente sobre os fatores de produção.

Lembrando-se da premissa de que os fatores de produção são escassos, patrimoniais e humanos, não será sempre adequado envidar esforços na manutenção de empresas em crise, conforme seu tipo de atividade e de acordo com seu estágio tecnológico, quando confrontado com o da concorrência. Assim, não deve ser confundida a função social da empresa com a razão para que a recuperação seja sempre concedida, mas sim como fundamento para que sejam sopesados os custos inerentes à concessão de uma segunda chance por meio da recuperação judicial.

A teoria dos jogos demonstra ser plenamente possível a formação de blocos entre as classes para que os credores sejam favorecidos, durante o processo de recuperação. Porém, também é possível que a legítima disputa entre as partes envolvidas na AGC viabilize a melhor solução, devendo o juiz assegurar que as regras dessa disputa estarão sendo observadas.

A concessão da recuperação judicial resultará na alocação de perdas econômico-financeiras que serão arcadas pelos credores e pelo empresário devedor. Contudo, o Judiciário deve modificar a maneira como essas perdas são alocadas, visto que não detém as informações necessárias para aferir o montante que cada agente pode suportar. Logo, o Judiciário não possui instrumentos que lhe permitam realizar, a um custo razoável, uma análise sobre os meios de produção existentes que pertençam a recuperanda e se eles devem ser absorvidos por outro ente econômico.

Em relação ao exercício do voto, considera-se inadmissível que um credor tenha sido violado em seu direito de votar, portanto, a alegação de que a decisão do credor é inválida pelo fato dele ser o único de sua classe é totalmente ilegal.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALEXY, Robert. **Teoría de los derechos fundamentales**. Tradução de Ernesto Garzón Valdés. Madrid: Centro de estudios políticos y constitucionales, 1993, p. 89.
- ARAGÃO, Paulo Cezar; BUMACHAR, Laura. **A assembleia geral de credores na lei de recuperação e falências**. In: SANTOS, Paulo Penalva (coord.). *A nova lei de falências e de recuperação de empresas: Lei n. 11.101/2005*. Rio de Janeiro: Forense, 2006.
- BAIRD, Douglas G.; RASMUSSEN, Robert K. **Anti-Bankruptcy**. Chicago: Universidade de Chicago, jun. 2009. (John M. Olin Law & Economics Working Paper n. 470). Disponível em: <<http://www.law.uchicago.edu/files/files/470-dgbanti.pdf>> Acesso em: 28 março de 2018.
- BAIRD, Douglas G. **The elements of bankruptcy**. 4. ed. Nova York: Foundation Press, 2006.
- BARICHELLO, Stefania Eugenia. **Análise Econômica da Nova Lei de Empresas e Recuperação de Empresas**. Revista de Direito Mercantil nº 147.
- CAMPINHO, Sergio. **Falência e recuperação de empresa: o novo regime de insolvência empresarial**. Rio de Janeiro: Renovar, 2006, p.10-11.
- CAMPOS FILHO, Moacyr Lobato de. **Falência e recuperação**. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.
- CATEB, Alexandre Bueno. **Análise Econômica da Lei de Sociedades Anônimas**. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). **Direito & economia**. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008. p. 263-272.
- COASE, R. H. **The Nature of the Firm**. In: *Economica*, n. 16, v.4, p. 390-391, nov., 1937.
- COASE, R. H. **The Firm, the Market and the Law**. pp. 33-35.
- COASE, Ronald H. **O problema do custo social** (1960 – tradução de The problem of the social cost realizada por Francisco Kummel F. Alves e Renato Vieira Caovilla). In:

SALAMA, Bruno Meyerhof (org.). **Direito e economia: textos escolhidos**. São Paulo: Saraiva, 2010. (Coleção direito, desenvolvimento e justiça. Série direito em debate).

Código Civil Brasileiro, artigo 966.

Código Tributário Nacional, artigo 187.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Comentários à nova Lei de Falências e de recuperação de empresas**: (Lei n. 11.101, de 9-2-2005). 2. ed. rev. São Paulo: Saraiva, 2005.

COELHO, Fabio Ulhoa. **Curso de Direito Comercial**. 8. Ed. São Paulo: Saraiva, 2008, v.3, p. 383-385

COMPARATO, Fabio Konder. **Direito Empresarial – Estudos e Pareceres**. São Paulo: Saraiva, 1995, p.9.

COOTER, Robert; ULLEN, Thomas. **Direito & economia**. Tradução: Luis Marcos Sander, Francisco Araújo da Costa. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2010.

DE LUCCA, Newton. **Comentários ao artigo 47**. In: DE LUCCA, Newton; SIMÃO

EPSTEIN, David G; NICKLES, Steve; WHITE, James. **Bankruptcy**, St. Paul: West Publishing Co., 1997.

FILHO, Adalberto (coord.). **Comentários à Nova Lei de Recuperação de Empresas e de Falências**. São Paulo: Quartier Latin, 2005.

DWORKIN, Ronald. **Levando os direitos a sério**. Tradução de Nelson Boeira. São Paulo: Martins Fontoes, 2002, p. 41.

EUSTAQUIO, Rodrigo Martins. **A interpretação da função social dos contratos pela análise econômica do direito**. Dissertação (mestrado) – Faculdade de Direito Milton Campos. Nova Lima, 2010.

GICO JR., Ivo. **Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito**. Revista dos Tribunais, São Paulo, nº 47, jun/mar, 2010 pp. 40-44.

HAYEK, Friedrich A. **The use of Knowledge in society**. cit., pp. 84-85 e 89.

H. EASTERBROOK, Frank. **The Economic Structure of Corporate Law**, pp. 8-9.

J. FOSS, Nicolai. **Austrian Economics and the Theory of the Firm**, disponível em: https://mises.org/system/tdf/rae7_1_2_2.pdf?file=1&type=document

Lei 11.101/2005 – Lei de Falência e Recuperação de Empresas.

LISBOA, Marcos de Barros. **A racionalidade econômica da nova Lei de Falências e Recuperação de Empresas** p.34.

MACCORNICK, Neil. **Argumentação jurídica e teoria do direito**. Tradução de Waldéa Barcelos. São Paulo: Martins Fontes, 2006, p. 198.

MAMEDE, Gladston. **Falência e Recuperação de Empresas**. Atlas. São Paulo: 2014. Pg. 1.

MISES, Ludwig Von. **Ação Humana: Um tratado da Economia**. pp. 256-257.

MUNHOZ, Eduardo Secchi. **Do procedimento de recuperação judicial**. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio. (org.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação judicial**, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

N. LANGLOIS, Richard e L. ROBERTSON, Paul. **Firms, Markets and Economic Change: a Dynamic Theory of Business Institutions**, p. 2.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Comercial e de empresa**. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2007, v.3, p. 125.

PATROCINIO, Daniel Moreira do. **Análise Econômica da Recuperação Judicial de Empresas**. Tese Doutorado PUC/MG.

PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. **Princípios constitucionais do direito empresarial: a função social da empresa**. Curitiba: CVR, 2011.

PEREIRA RIBEIRO, Marcia Carla; GALESKI JUNIOR, Irineu. **Teoria Geral dos Contratos: contratos empresariais e análise econômica**. Rio de Janeiro. Elsevier, 2009, p. 69.

PINHEIRO, Armando Castelar; SADDI, Jairo. **Direito, economia e mercados**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de Empresas**. São Paulo: IOB, 2006, p. 70.

PIMENTA, Eduardo Goulart. **Recuperação de empresas**. São Paulo: IOB, 2006, p.78; BAIRD, Douglas G.; GERTNER, Robert H.; PICKER, Randal C. **Game theory and the Law**. Cambridge: Harvard University Press, 2002, p. 232-237.

PIMENTA, Eduardo Goulart; PAULA LANA, Henrique Avelino. **Análise Econômica do Direito e os Direitos de Propriedade**. Revista de Direito Empresarial, nº 13. Juruá, jan/jun, Curitiba. 2010 pp. 14-18.

PIMENTA, Eduardo Goulart. LANA, Henrique Avelino R. P. **Análise econômica do direito e sua relação com o direito civil brasileiro**. Revista da Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, n. 57, p. 85-138, jul./dez. 2010.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Externalidades negativas no processo falimentar e ineficiência de mercado. **Revista de Direito Público da Economia**, Belo Horizonte, ano 5, n. 19, p. 9-28, jul./set. 2007b.

QUEIROZ, Jorge. **Prevenção de crises e Recuperação de empresas**. In: OLIVEIRA, Fátima Bayma de. **Recuperação de empresas**. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2006, p. 13.

RESTIFFE, Paulo Sérgio. **Recuperação de empresas**. Barueri: Manole, 2008, p. 47.

RIBEIRO, Márcia Carla Pereira; GALESKI JÚNIOR, Irineu. **Teoria geral dos contratos: contratos empresariais e análise econômica**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

ROBBINS, Leonel. **An essay on the nature and significance of economy science**. 2. Ed. Rev and ext. London: Macmillan, 1945, p.16, disponível em: www.mises.org/books/robbinsessay2.pdf. Acesso em 06/09/2017.

ROSSETTI, José Paschoal. **Introdução à Economia**. Ed. 20. São Paulo, Atlas, 2003, p. 50.

SALOMÃO FILHO, Calixto. **Direito Concorrencial: as estruturas**. 2ª ed., p. 177.

SILVA, Cristiano Abras. **A responsabilidade tributária dos administradores das sociedades limitadas e a maximização dos lucros: uma abordagem pela análise econômica do direito**. Dissertação (Mestrado) – Faculdade de Direito Milton Campos. Nova Lima, 2010, p. 85

STJ – CC 90.504/SP, Rel. Ministro FERNANDO GONÇALVES, SEGUNDA SEÇÃO. Julgada em 25/06/2008, DJe 1º/7/2008

SPINELLI, Luís Felipe. **A teoria da firma e a sociedade como organização: fundamentos econômico-jurídicos para um novo conceito**. Revista de Direito Mercantil, nº 146, abril/jun. São Paulo. 2010. pp. 166-170.

SZTAJN, Rachel. **Teoria Jurídica da Empresa**. São Paulo: Atlas, 2010, p. 189

SZTAJN, Rachel. **Da Recuperação Judicial**. In: SOUZA JUNIOR, Francisco Satiro de; PITOMBO, Antônio Sérgio. (org.). **Comentários à nova lei de falência e recuperação judicial**, São Paulo: Revista dos Tribunais, 2006.

SZTAJN, Rachel. Da realização do ativo. In: TOLEDO, Paulo Fernando Campos Salles de; ABRÃO, Carlos Henrique (coord.). **Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência**, 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2007.

TIMM, Luciano Benetti. Ainda sobre a função social do direito contratual no Código Civil brasileiro: justiça distributiva versus eficiência econômica. In: TIMM, Luciano Benetti (org.). **Direito e Economia**. 2. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2008.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial: Falência e Recuperação de Empresas**. São Paulo: Atlas, 2014, p.44.

WILLIAMSON, Oliver. **The Economic institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting**.

ZYLBERZTAIN, Décio. **Economia das Organizações**, disponível em http://www.projeto.org.br/vteams/teles/tele_01/leitura_01.html#1, acesso em 11.10.2017.